

ДВНЗ «Донецький національний технічний університет»

Факультет економіки та менеджменту

(повне найменування інституту, назва факультету)

Кафедра управління і фінансово-економічної

безпеки

(повна назва кафедри)

«До захисту допущено»

Завідувач кафедри

Попова О.Ю.

(підпис)(прізвище та ініціали)

«__» ____ 2022 року

Випускна кваліфікаційна робота

Магістр

(освітньо-кваліфікаційний рівень)

на тему Оцінювання ефективності та удосконалення корпоративного менеджменту на підприємстві

Виконав(-ла): студент (-ка) 2 курсу, групи МБАзм-20

Спеціальності (напряму підготовки) 073 Менеджмент

(шифр і назва напряму підготовки, спеціальності)

Смаковська Марія Сергіївна

(прізвище та ініціали)

(підпис)

Керівник Мізіна О.В., доц., к.е.н., доц. кафедри УФЕБ

(посада, науковий ступінь, вчене звання, прізвище та ініціали)

(підпис)

Рецензент проф. кафедри ЕОО, д.е.н., проф. Лизунова О. М.

(посада, науковий ступінь, вчене звання, прізвище та ініціали)

(підпис)

Нормоконтролер доцент кафедри УФЕБ, к.е.н., доц.

Василишина Л.М.

(посада, науковий ступінь, вчене звання, прізвище та ініціали)

(підпис)

«__» ____ 2022 р.

Засвідчую, що у цій кваліфікаційній роботі немає запозичень з праць інших авторів без відповідних посилань.

Студент

(підпис)

Луцьк – 2022 р.

ДВНЗ «Донецький національний технічний університет»

Факультет економіки та менеджменту

Кафедра управління і фінансово-економічної безпеки

Освітній ступінь магістр

Напрямок підготовки (спеціальність) 073 Менеджмент

(шифр і назва)

ЗАТВЕРДЖУЮ:

Завідувач кафедри

_____/Попова О.Ю./

“ ____ ” _____ 2022 року

ЗАВДАННЯ
НА ВИПУСКНУ КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТУ
Смаковська Марія Сергіївна

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи Оцінювання ефективності та удосконалення
корпоративного менеджменту на підприємстві
керівник роботи к.е.н., доцент Мізіна Олена Вікторівна
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)
затверджені наказом по університету від „11” 02 2022 р. № 78
2. Строк подання студентом роботи 12.05.2022
3. Вихідні дані до роботи техніко-економічні та фінансові показники
діяльності, інформація періодичних джерел
4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) 1. Теоретичні основи ефективності корпоративного
менеджменту на підприємствах 2. Дослідження ефективності системи
корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» 3.
Удосконалення системи корпоративного менеджменту досліджуваної
енергокомпанії
5. Перелік графічного матеріалу (з точною вказівкою обов'язкових креслень) _____
роздавальний матеріал

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
Вступ	Мізіна О. В., доцент кафедри УФЕБ	25.04.2022	28.04.2022
Розділ 1	Мізіна О.В., доцент кафедри УФЕБ	11.02.2022	06.03.2022
Розділ 2	Мізіна О.В., доцент кафедри УФЕБ	07.03.2022	03.04.2022
Розділ 3	Мізіна О.В., доцент кафедри УФЕБ	04.04.2022	24.04.2022
Висновки	Мізіна О.В., доцент кафедри УФЕБ	29.04.2022	04.05.2022
Нормоконтроль	Василишина Л.М, доцент кафедри УФЕБ	12.05.2022	15.05.2022

7. Дата видачі завдання 11.02.2022

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів випускної кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Теоретичні основи ефективності корпоративного менеджменту на підприємствах	11.02.2022 – 06.03.2022	
2	Дослідження ефективності системи корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»	07.03.2022 – 03.04.2022	
3	Удосконалення системи корпоративного менеджменту досліджуваної енергокомпанії	04.04.2022 – 24.04.2022	
4	Висновки за роботою, вступ	25.04.2022 – 04.05.2022	
5	Оформлення роботи	05.05.2022 – 09.05.2022	

Студент _____
(підпис)

Смаковська М. С.
(прізвище та ініціали)

Керівник роботи _____
(підпис)

Мізіна О.В.
(прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

Смаковська М. С. Оцінювання ефективності та удосконалення корпоративного менеджменту на підприємстві / Випускна кваліфікаційна робота на здобуття освітнього ступеня «магістр» за спеціальністю 073 Менеджмент (спеціалізація «Бізнес-адміністрування»). – ДВНЗ ДонНТУ, Луцьк, 2022.

В роботі проведено аналіз теоретичних основ ефективності корпоративного менеджменту на підприємстві, розглянуто сутність та складові дефініції «корпоративний менеджмент», проаналізовано існуючі методи оцінки ефективності корпоративного менеджменту, розглянуто особливості корпоративного менеджменту в енергетичних компаній. Досліджено виробничо-господарську діяльність компанії АТ «ДТЕК Донецькі електромережі», здійснено оцінку корпоративного менеджменту досліджуваної компанії. Запропоновано оптимальні методи оцінки корпоративного менеджменту енергокомпанії за основі рейтингового підходу за різними методиками, а також заходи з удосконалення корпоративної культури.

Ключові слова: менеджмент, корпоративне управління, оцінка ефективності, прогнозування банкрутства, енергетична корпорація, рейтинговий підхід, корпоративний менеджмент, корпоративна культура

Список публікацій здобувача

1. Smakovska M., Mizina O. Rating assessment of the effectiveness of corporate management in the enterprise // Матеріали XII Міжнародної науково-практичної конференції «MODERN SCIENTIFIC RESEARCH: ACHIEVEMENTS, INNOVATIONS AND DEVELOPMENT PROSPECTS», 22-24 травня 2022 року, Берлін, Німеччина. 2022. С.

SUMMARY

Smakovska MS Evaluation of efficiency and improvement of corporate management at the enterprise / Graduation qualification work for the degree of "master" in specialty 073 Management (specialization Business Administration). - DonNTU, Lutsk, 2022.

The analysis of the theoretical foundations of corporate management efficiency at the enterprise is considered, the essence and components of the definition of "corporate management" are considered, the existing methods of assessing the effectiveness of corporate management are analyzed, the features of corporate management in energy companies are considered. The production and economic activity of DTEK Donetsk Electric Networks JSC was studied, and the corporate management of the researched company was assessed. The best methods of assessing the corporate management of the energy company based on the rating approach according to different methods, as well as measures to improve corporate culture are proposed.

Keywords: management, corporate governance, performance appraisal, bankruptcy forecasting, energy corporation, rating approach, corporate management, corporate culture

List of applicant's publications

1. Smakovska M., Mizina O. Rating assessment of the effectiveness of corporate management in the enterprise // Proceedings of the XII International Scientific and Practical Conference "MODERN SCIENTIFIC RESEARCH: ACHIEVEMENTS, INNOVATIONS AND DEVELOPMENT PROSPECTS", May 22-24, 2022, Berlin, Germany . 2022. PP.

ЗМІСТ

ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ НА ПІДПРИЄМСТВАХ	9
1.1 Дослідження категорії «корпоративний менеджмент» та його складових.....	9
1.2 Характеристика методів оцінювання ефективності корпоративного менеджменту.....	18
1.3 Особливості корпоративного менеджменту підприємств енергетичної галузі.....	29
Висновки до розділу 1	34
РОЗДІЛ 2 ДОСЛІДЖЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ АТ «ДТЕК ДОНЕЦЬКІ ЕЛЕКТРОМЕРЕЖІ».....	35
2.1 Аналіз виробничо-господарської і фінансової діяльності досліджуваної енергокомпанії	35
2.2 Характеристика системи корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі».....	44
2.3 Оцінювання ефективності корпоративного менеджменту досліджуваної компанії.....	54
Висновки до розділу 2	67
РОЗДІЛ 3 УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ ДОСЛІДЖУВАНОЇ ЕНЕРГОКОМПАНІЇ.....	69
3.1 Напрями розвитку удосконалення рейтингової оцінки якості корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі».....	69
3.2 Дослідження системи контролю та оцінки якості корпоративного менеджменту енергокорпорації	81
3.3 Організаційні заходи підвищення ефективності корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі».....	90
Висновки до розділу 3.....	95
ВИСНОВКИ.....	97
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	99
Додаток А Заява	102
Додаток Б Обліково-фінансова звітність підприємства	103

ВСТУП

Постановка проблеми. Глобалізація світової економічної системи відзначається загостренням конкурентної боротьби як на внутрішніх, національних, ринках, так і на міжнародному рівні. Сучасною тенденцією розвитку вітчизняної економіки стає існування великої кількості корпоративних утворень, як правило у вигляді акціонерних товариств. Однією з головних проблем у підвищенні рівня корпоративного управління або корпоративного менеджменту є відсутність єдиної методики, яка дозволяє оцінити ефективність корпоративного управління, корпоративного менеджменту. Проблема підвищення ефективності та удосконалення корпоративного менеджменту постає також внаслідок неурегульованості корпоративних відносин. Отже, виникає необхідність щодо обґрунтування методу оцінки ефективності корпоративного менеджменту та заходів щодо його удосконалення, що враховували би всі особливості функціонування підприємств корпоративного сектора та інтереси всіх зацікавлених суб'єктів корпоративних відносин.

Серед закордонних вчених вагомий внесок у розвиток науки та практики корпоративного менеджменту зробили Е. Альтман, І. Ансофф, Р. Брейлі, С. Майерс, О. Фішер, К. Холт, А. Шлифер тощо. Сучасні проблеми розвитку корпоративного менеджменту вивчали багато вітчизняних вчених, серед яких А. Астапович, Д. Голубков, Д.Баюра, Н. Дєєва, Л. Довгань, В. Євтушевський, І. Ігнатєва, Г. М.Тарасюк та ін., що підкреслює високий рівень актуальності оглянутої тематики. Проте серед проаналізованих здобутків недостатньо розглянутим залишається питання оцінки ефективності та якості корпоративного менеджменту, що стає особливо актуальним в умовах стрімкого зростання важливості соціальної відповідальності корпорацій перед клієнтами, покращення своєї репутації та прагнення підвищити ефективність функціонування в цілому.

Вибір теми випускної кваліфікаційної роботи обумовлений її актуальністю для оцінки та удосконалення системи корпоративного менеджменту на сучасних вітчизняних підприємствах.

Мета кваліфікаційної роботи – аналіз теоретичних основ та розробка практичних рекомендацій щодо оцінювання ефективності та удосконалення корпоративного менеджменту на підприємстві.

Для досягнення мети в роботі поставлено і вирішено наступні завдання:

- досліджено категорію «корпоративний менеджмент» та його складові;
- охарактеризовано методи оцінювання ефективності корпоративного менеджменту;
- розглянуто особливості корпоративного менеджменту підприємств енергетичної галузі;
- здійснено аналіз виробничо-господарської і фінансової діяльності АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»;
- досліджено систему корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»;
- оцінено ефективність корпоративного менеджменту досліджуваної компанії;
- обґрунтовано напрями розвитку удосконалення рейтингової оцінки якості корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»;
- дослідження системи контролю та оцінки якості корпоративного менеджменту енергокорпорації;
- запропоновано організаційні заходи підвищення ефективності корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі».

Об'єкт дослідження – система корпоративного менеджменту підприємства.

Предмет дослідження – методологічна складова оцінювання ефективності корпоративного менеджменту.

Методологічною основою написання випускної кваліфікаційної роботи виступають закони і принципи діалектичної логіки, положення економічної

теорії, концепції видатних учених з проблем корпоративного менеджменту та його оцінки.

При написанні роботи були використані нормативні і законодавчі акти, матеріали монографій і періодичного друку, інша економічна література з досліджуваної проблеми, праці зарубіжних і вітчизняних авторів, а також статистична звітність, засновницькі документи.

При написанні роботи використано наступні методи дослідження:

- методи системного аналізу, структурно-логічні методи при дослідженні сутності дефініції «корпоративний менеджмент», характеристики методів оцінки його ефективності;
- методи економічного аналізу при дослідженні виробничо-господарської та фінансової діяльності досліджуваної корпорації;
- метод експертних оцінок при проведенні рейтингової оцінки корпоративного менеджменту.

У першому розділі роботи розглянуто теоретичні основи корпоративного менеджменту на підприємствах; в другому досліджено виробничо-господарську та фінансову діяльність енергетичної корпорації, проаналізовано існуючу систему корпоративного менеджменту та здійснено оцінку її ефективності на основі прогнозування банкрутства. У третьому розділі кваліфікаційної роботи запропоновано практичні заходи щодо удосконалення корпоративного менеджменту на досліджуваному підприємстві. Кваліфікаційну роботу була виконана самостійно на основі реальних статистичних даних АТ «ДТЕК Донецькі електромережі».

Обсяг і структура роботи. Випускна кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел із 49 найменувань, 2 додатки. Робота містить 8 рисунків і 35 таблиць.

Результати роботи опубліковані в матеріалах XII Міжнародної науково-практичної конференції «MODERN SCIENTIFIC RESEARCH: ACHIEVEMENTS, INNOVATIONS AND DEVELOPMENT PROSPECTS», 22-24 травня 2022 року, Берлін, Німеччина.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ НА ПІДПРИЄМСТВАХ

1.1 Дослідження категорії «корпоративний менеджмент» та його складових

Відповідно до існуючих в сучасному науковому колі з питань загального менеджменту точок зору на категорії корпоративного менеджменту та корпоративного управління доречно констатувати, що сутнісне під корпоративним управлінням розуміють систему відносин: внутрішніх – між органами корпорації та її акціонерами, та зовнішніх – між корпорацією і будь-якими іншими третіми особами. Відзначається, що єдиного визначення дефініції, що розглядається, не існує. Використовуючи певні підходи до сутності корпоративного управління, уявляється доцільним запропонувати наступне (рис. 1.1).

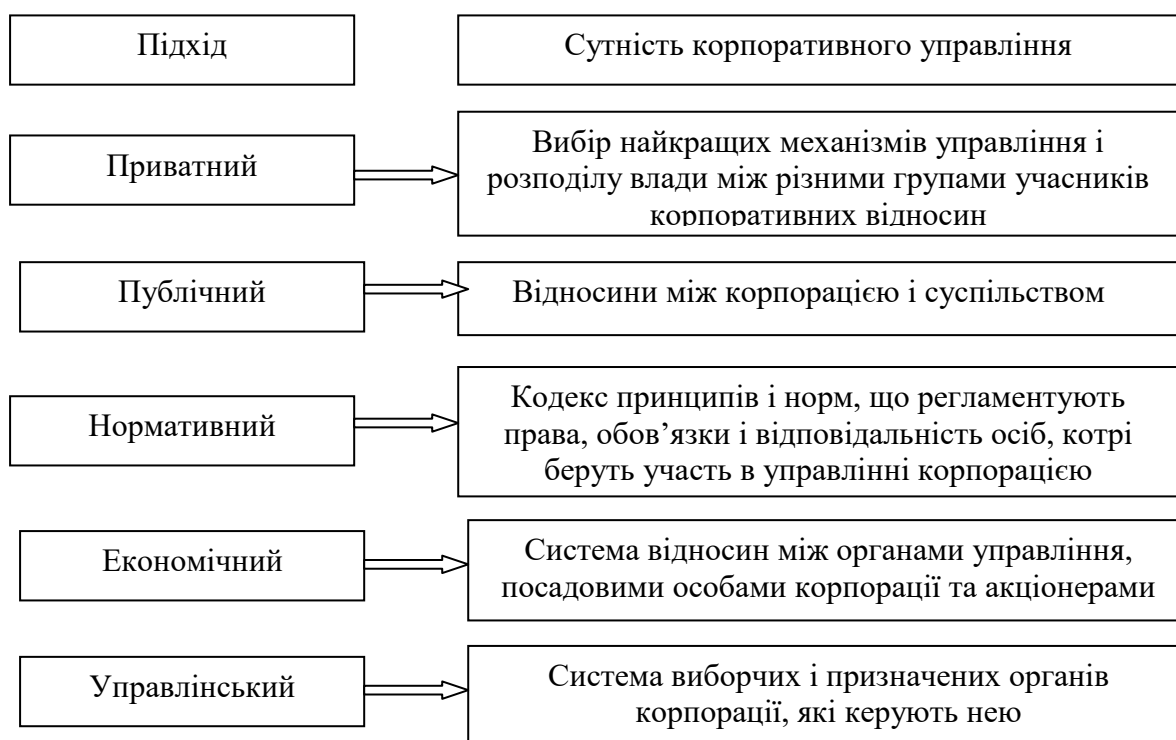


Рисунок 1.1 – Підходи до сутності корпоративного управління [1]

Всі запропоновані підходи до визначення сутності корпоративного управління дозволяють встановити багатозначність та комплексність дефініції, що досліджується, та продовжити розгляд її з позицій та думок різних фахівців в галузі менеджменту. Це пояснюється різноманітністю підходів, точок зору науковців, мети дослідження та національними традиціями країни.

Так, автор в [2] розуміє під корпоративним управлінням процеси регулювання власником руху його корпоративних прав із метою отримання прибутку, управління корпоративним підприємством, відшкодуванням витрат через отримання частки майна при його ліквідації, можливих спекулятивних операцій з корпоративними правами. Головною метою корпоративного управління є отримання частини прибутку, яку називають дивідендом. Відповідно до [3] «корпоративне управління – це захисний механізм, що охоплює багато аспектів, які стосуються концепцій, теорій і практики рад директорів. Це галузь, що концентрується на взаєминах між радою директорів, акціонерами, вищим менеджментом, регуляторами, аудиторамі й іншими стейкхолдерами».

Згідно думки Р. Монкс і Н. Міноу «корпоративне управління» розглядається як стосунки між різними учасниками у визначенні напрямів розвитку і діяльності корпорації. За цим визначенням до групи учасників віднесено акціонерів, менеджерів, членів ради директорів, працівників, покупців, постачальників, кредиторів й інші зацікавлені групи [3]. Р. Трікер вважає, що в основу визначення корпоративного управління мають бути покладені теоретичні положення організаційної поведінки, юриспруденції, фінансового менеджменту, бухгалтерії й аудита, а також практика діяльності ради директорів [3].

Відповідно до думки автора в [4] корпоративне управління – це система відносин між органами товариства і його власниками (акціонерами) щодо управління діяльністю товариств. Фахівці в [5] характеризують корпоративне управління як сукупність юридичних, економічних,

організаційних норм та правил, у рамках яких функціонує корпорація (товариство), і на базі яких будуються взаємовідносини між усіма її учасниками.

Коротков Є. визначає корпоративне управління як «управління, побудоване на пріоритетах інтересів акціонерів та іншій ролі у розвитку корпорації, управління, що враховує реалізацію прав власності, передбачає взаємодію акціонерів, побудоване на стратегії розвитку корпорації в цілому, нарешті, це управління, яке породжує корпоративну культуру, тобто має комплекс загальних традицій, установок, принципів поведінки» [6]. Автор в [7] вважає, що корпоративне управління є сумою зобов'язань, найбільш принциповими серед яких є виділення проблем корпоративного управління, питань законності корпоративної влади, корпоративної підзвітності, з'ясування того, перед ким і за що корпорація має відповідальність, хто і за якими нормами повинен нею управляти.

За визначенням Баюри Д.О. категорію «корпоративне управління» можна визначити як «систему цілеспрямованого формування процесу діяльності акціонерного товариства (корпорації) та впливу між акціонерами і зацікавленими особами» [8].

Відповідно до Бойцун А. первісне визначення, запропоноване авторами Шлейфер та Вішни: «Корпоративне управління займається тим, у який спосіб особи, що надають фінансові ресурси корпораціям, забезпечують собі отримання доходу на свої інвестиції». Але поступово стали братися до уваги й інші стейкхолдери [9].

Еволюція дефініції «корпоративне управління» запропоноване Світовим форумом із корпоративного управління: «Корпоративне управління вивчає структури та процеси для здійснення керівництва підприємством та контролю за ним. Корпоративне управління охоплює відносини між менеджментом, радою директорів (наглядовою радою), контролюючими акціонерами, міноритарними акціонерами та іншими зацікавленими сторонами» [10]. Інший орган - Міжнародна фінансова корпорація розуміє

під корпоративним управлінням «структури та процеси, за допомогою яких компанії керуються та контролюються», та зазначає, що за умови ефективності воно покращує доступ до капіталу, пом'якшує ризики та захищає від неефективного управління, а також робить компанії прозорими для інвесторів і надає їм інструменти для реагування на врахування інтересів стейкхолдерів [11].

Відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» термін «корпоративне управління» означає «систему відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління товариством».

Підсумовуючи здійснений аналіз щодо визначення дефініції «корпоративне управління» різними науковцями доцільно запропонувати інтегроване комплексне значення корпоративного управління: система юридичних та економіко-організаційних норм та правил, у рамках яких здійснює свою діяльність корпорація, створена з метою врегулювання відносин, а саме: встановлення взаємозв'язків, збалансування сил і врахування інтересів усіх учасників, до яких відносяться акціонери, менеджери, члени ради директорів, працівники, покупці, постачальники, кредитори тощо. Сформована система функціонує за умови дотримання норм діючого законодавства та правил ведення бізнесу, спрямована на залучення і раціональне використання ресурсів задля успішної реалізації стратегії, при здійсненні відповідного керівництва і контролю для підвищення ефективності функціонування корпорації, з метою отримання прибутку у вигляді дивідендів.

До основних завдань корпоративного управління доцільно віднести:

- формування і забезпечення функціонування ефективного механізму поточного і стратегічного управління, прийняття управлінських рішень і контроль за функціонуванням корпорації;

- забезпечення однакових можливостей для всіх акціонерів щодо використання ефективних способи захисту у разі порушення їхніх прав;
- збалансування інтересів акціонерів, менеджерів, працівників, клієнтів, партнерів та постачальників корпорації, тобто зацікавлених осіб, держави і суспільства.

В якості пріоритетного завдання корпоративного управління фахівці виділяють збалансування інтересів зацікавлених у діяльності корпорації осіб, що обумовлене відокремлення володіння власністю від безпосереднього управління нею. В корпоративному управлінні виникають різні групи учасників корпоративних відносин:

- менеджери як управлінський орган;
- інсайдери – великі акціонери, що є власниками контрольного пакета акцій;
- аутсайдери – дрібні акціонери, що володіють незначними пакетами акцій;
- агенти – посадові особи, що є власниками інших цінних паперів;
- кредитори, які не є власниками цінних паперів корпорації;
- органи державної влади й органи місцевого самоврядування.

Фахівцями визнаються певні головні риси ефективного корпоративного управління (рис.1.2).



Рисунок 1.2 – Головні риси ефективного корпоративного управління*

**Сформовано автором самостійно*

В якості предмету корпоративного управління виступає процес управління взаємовідносинами між певними учасниками корпоративних відносин – власниками, менеджерами тощо щодо формування та використання акціонерного капіталу з метою збалансованої реалізації інтересів усіх зацікавлених осіб.

Дефініція «корпоративний менеджмент» (corporate management) словник тлумачить як процес ведення, адміністрування та керівництва компанією, а бізнес-завдання, які часто виконуються шляхом корпоративного управління, можуть включати стратегічне планування, а також управління ресурсами компанії та їх застосування для досягнення цілей компанії» [12]. Великі корпорації, як правило, мають команди менеджменту, керівні групи яких містять певні посади, як керівник відділу, директор, віце-президент, менеджер та керівники (CIO, CEO, CFO, COO). Втім у літературі також паралельно вживається термін «функції управління» на позначення функцій менеджменту: прогнозування, планування, мотивування, контролювання та регулювання [13].

Серед закордонних фахівців в галузі менеджменту існує чіткий поділ дефініцій «корпоративне управління», «корпоративний менеджмент», «управління корпорацією». Доцільно відмітити концептуальний характер відмінностей вказаних дефініцій, а саме:

- в якості суб'єктів корпоративного управління виступають акціонери, члени ради директорів, топ-менеджери, стейкхолдери, тоді як суб'єктами є корпоративного менеджменту є топ-менеджери, менеджери середньої ланки, наймані працівники;

- корпоративне управління орієнтоване, перш за все, на зовнішнє середовище корпорації з урахуванням інтересів всіх основних зацікавлених у її діяльності осіб; корпоративний менеджмент націлений на внутрішнє середовище корпорації;

- корпоративне управління має, як правило, стратегічний характер, використовуючи задля досягнення поставлених цілей довгострокову

корпоративну стратегію; корпоративний менеджмент в якості головного засобу задіє короткострокову корпоративну стратегію;

- існують певні відмінності в домінуючих механізмах реалізації, способи фінансування, показниках оцінки результативності та інших, менш суттєвих характеристиках.

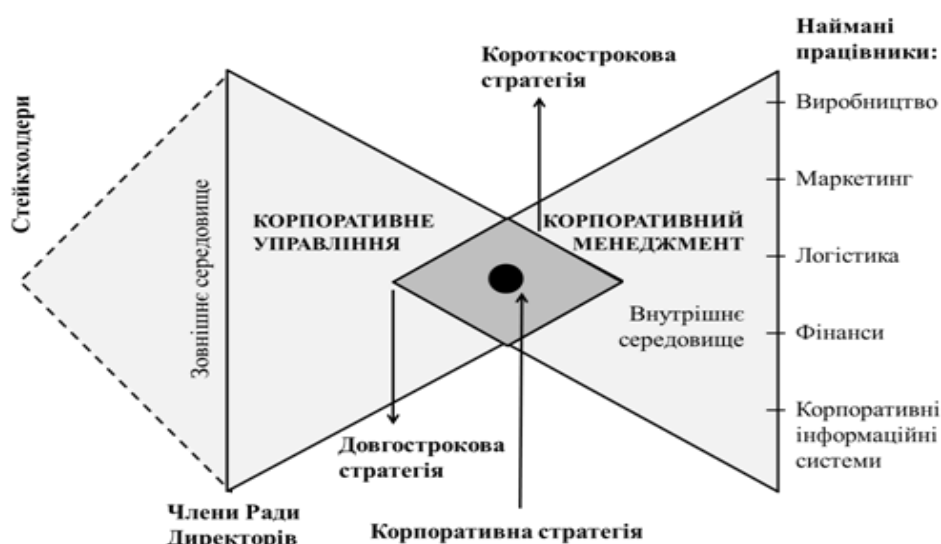


Рисунок 1. 3 - Системно-інтегрований взаємозв'язок понять «корпоративне управління» й «корпоративний менеджмент»

Аналізуючи загальносвітові тенденції становлення корпорацій, фахівці-менеджери виокремлюють три основних етапи, кожен з яких відображає найсуттєвіші риси корпоративного менеджменту на певний період часу. Стисло характеристику етапів наведено в таблиці 1.1.

Проаналізовані теорії дали певного розвитку сучасній концепції корпоративного менеджменту шляхом формування методів аналізу механізмів управління, що підкреслюють еволюційність процесу становлення корпорацій як об'єкта керуючого впливу і дозволяють вичленувати теоретичні джерела корпоративного управління, засновані на взаємодії всіх органів правління корпорацією.

Таблиця 1.1 - Етапи загально світових тенденцій становлення корпоративного менеджменту

Етап, період часу	Передумови становлення	Мета діяльності, характеристика корпорації	Значення для розвитку корпоративного менеджменту
Перший етап, початок двадцятого сторіччя	В часи промислової революції почали зароджуватися перші корпорації, які асоціювалися лише як власність їх власників	Мета діяльності - повернення вкладених коштів і отримання невеликого прибутку для власників. Механістична концепція сприйняття корпорації і механістична модель управління нею. Власник компанії мав повну владу над усіма найманими працівниками. Професійна кваліфікація персоналу надзвичайно низька за відсутності мотивації до її підвищення. Низький рівень освіти та потреб через безробіття та економічної кризи.	Етап економічного розвитку знайшов відображення в теоретичних розробках, які склали базис теоретичних основ корпоративного управління
Другий етап, період після Другої світової війни	На зміну механістичної концепції сприйняття корпорації прийшла концепція її сприйняття як організму. Поступальний розвиток економіки призвів до збільшення числа фірм, посиленню між ними конкуренції, розвитку процесів концентрації та централізації капіталів	Дві основні мети – вижити в процесі жорсткій конкурентній боротьбі на ринку і забезпечити зростання показників основної діяльності. Корпоративна структура розглядалась як складна економічна і соціальна система, проте зовнішнє середовище корпорації до уваги не бралось. Характерні умови: - професійна кваліфікація персоналу та підвищення складності технічного утримання трудових операцій; - зміцнення залежності власників від працівників, удосконалення системи управління корпорацією	Сформувалися теоретичні основи корпоративного управління - теорія трансакційних витрат і теорія контрактів
Третій етап, період 80-90 рр. XX сторіччя	Руйнування концепції корпорації як організму і формуванням її сприйняття як організації з абсолютно новими сутнісними характеристиками	Відбувається ускладнення механізмів управління всередині компанії у зв'язку з акцентуванням уваги на захисті законних інтересів інвесторів, всіх груп акціонерів незалежно від пакета акцій, яким вони володіють на тлі посилення боротьби акціонерів за свої права, впровадження найкращої практики корпоративного управління, формування в компаніях основ корпоративної культури та етики	Виникає теорія прав власності, яка припускає наявність зовнішнього і внутрішнього середовища корпорації, розглядає його діяльність в середовищі собі подібних

Джерело: сформовано на основі [8]

Теоретичними джерелами корпоративного менеджменту, що виникли з розглянутих теорій, виступають: агентська теорія (Agency Theory); теорія співучасників (Stakeholder Theory); управлінська теорія (Stewardship Theory); організаційна теорія (Organization Theory). Стислий аналіз кожної теорії наведено в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 - Характеристика теорій корпоративного менеджменту

Назва теорії	Сутність теорії	Основні положення
Агентська теорія	Розглядає механізм корпоративних відносин через інструментарій агентських витрат, представляючи взаємини між директорами та акціонерами як контрактні відносини	Агентські відносини – це контракт, згідно з яким керівник наймає підлеглого для здійснення дій в інтересах керівника, і який передбачає передачу частини прав прийняття рішень підлеглому
Теорія співучасників	Корпорація є складна система, що не рівна простій сумі елементів, її складових, – акціонерів, найманих працівників, споживачів, місцевих громад тощо. Розширюються рамки конфлікту «власник – менеджер»	Основна ідея теорії полягає в обов'язковій підконтрольності керівництва компанії всім зацікавленим у діяльності корпорації особам. Кожна сторона – топ менеджмент, працівники, споживачі продукції, контрагенти, фінансові посередники, власники облігацій, державні органи, місцеві спільноти – в процесі взаємодії переслідує свої специфічні інтереси
Управлінська теорія	Головна ознака корпорації - поділ функцій власності та управління, реальна влада в компанії належить найманим управлінцям, які звітують про виконану роботу перед власниками і призначаються ними	Множинність власників веде до передачі фактичного контролю менеджеру. Менеджер має так звані залишкові права контролю. Чим більше дисперсія часток власників, тим гостріше «проблема міноритаріїв», тим більше контролю в руках у менеджера, тобто розмивання прав власності послаблює можливості контролю за діяльністю команди
Організаційна теорія	Практично всі організації менше ефективні внаслідок опортуністичної поведінки топ-менеджменту	Вищі менеджери компаній (при поділі функцій власності та управління) мають безліч персональних вигод від контролю над діяльністю корпорації. Оскільки менеджери володіють реальною владою над компанією і оперативною інформацією про діяльність компанії, то у них є всі можливості маніпулювати власниками з метою реалізації власних інтересів

**Сформовано на основі [14]*

Концептуально-методологічну схему корпоративного управління представлено на рисунку 1.4.

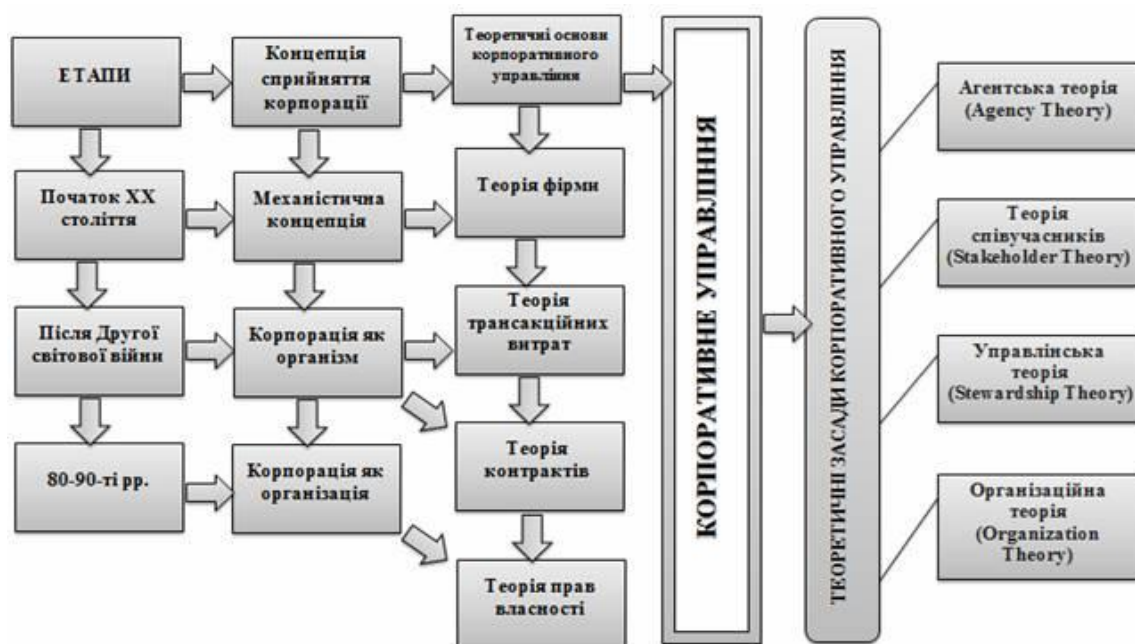


Рисунок 1.4 - Концептуально-методологічна схема корпоративного менеджменту

Джерело: адаптовано на основі [14]

Отже, корпоративне управління та корпоративний менеджмент як дефініція являють собою складну систему економічних відносин, що включає багато зовнішніх і внутрішніх елементів.

1.2 Характеристика методів оцінювання ефективності корпоративного менеджменту

На основі аналізу підходів до оцінювання ефективності корпоративного управління та корпоративного менеджменту та систематизації методів оцінювання уявляється доцільним запропонувати певні комплексні методичні підходи щодо оцінки економічної ефективності корпоративного управління (рис.1.5).

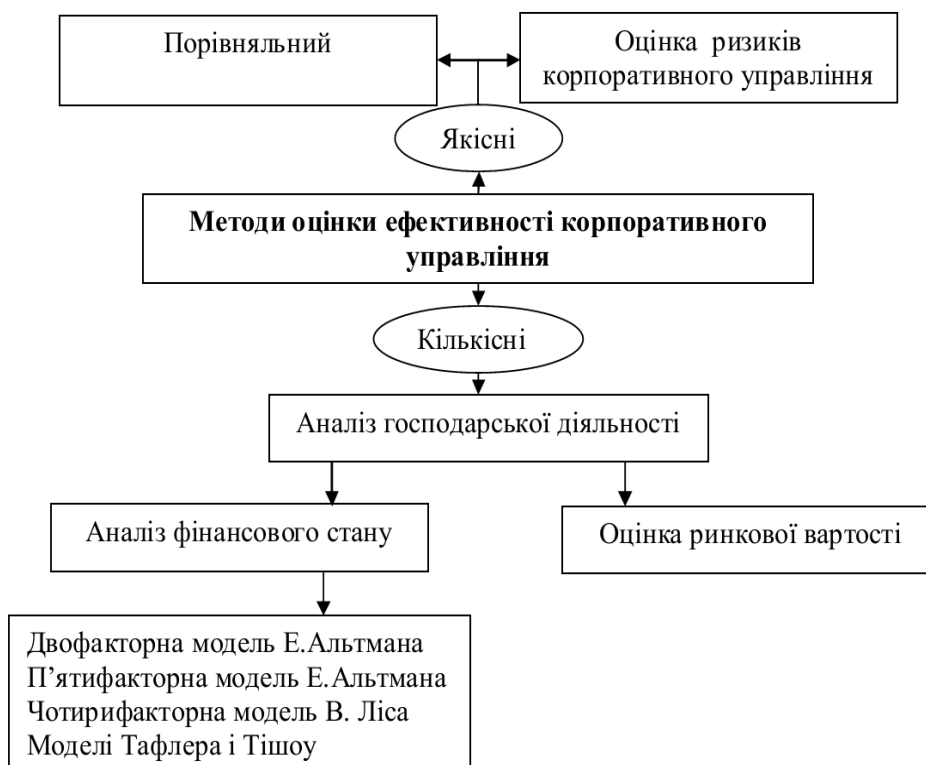


Рисунок 1.5 – Методи оцінки ефективності корпоративного управління

Джерело: складено на основі [15]

Відповідно до наведеної схеми усі методи оцінки ефективності корпоративного управління доцільно поділити на кількісні та якісні. Найбільш сприятливі для оцінки ефективності корпоративного менеджменту у сучасних вітчизняних умовах фахівцями вважаються порівняльний метод та метод оцінки ризику корпоративного управління.

Сутність порівняльного методу оцінки ефективності корпоративного менеджменту полягає в порівнянні його механізмів в різних умовах функціонування корпорацій та ефективності діяльності наглядових рад і органів управління. Названий підхід дозволяє порівнювати умови розвитку корпоративного менеджменту в різних країнах.

Щодо дослідження методики оцінки ризиків, її систематизацію подано у таблиці 1.3.

Таблиця 1.3 - Систематизація показників та критеріїв оцінки ризиків корпоративного управління

Найменування категорії	Кількість балів
1. Непрозорість:	12
- фінансова звітність за US GAAP/IAS	6
- репутація і відкритість	4
- повідомлення про річні/позачергові загальні збори акціонерів	2
2. Розпорошення акціонерного капіталу:	13
- оголошені, але не випущені акції	7
- блокуючий пакет акцій у портфельних інвесторів	3
- наявність захисних заходів в статуті	3
3. Висновок активів / трансфертне ціноутворення:	10
- акціонери з контрольним пакетом акцій	5
- трансфертне ціноутворення	5
4. Злиття / реструктуризація:	10
- злиття	5
- реструктуризація	5
5. Банкрутство:	12
- прострочена кредиторська заборгованість або проблеми із заборгованістю по розрахунках з бюджетом	5
- заборгованість	5
- фінансове управління	2
6. Обмеження на покупку і володіння акціями	3
7. Обмеження на володіння іноземців акціями або на їх участь в голосуванні	3
8. Ініціативи в сфері корпоративного управління	9
- склад органів управління компанією	3
- хартія корпоративного управління	2
- наявність іноземного стратегічного партнера	1
- дивідендна політика	3
- реєстратор	1
- якість	1
Разом:	72

Джерело: складено на основі [16]

З використанням результатів систематизації кожен вид ризику оцінюються на основі присудження штрафних балів. Відповідно чим вище підсумковий рейтинг певної корпорації, тим більший ризик її корпоративного менеджменту і менша його ефективність.

Чинники, що характеризують непрозорість корпоративного менеджменту, максимально оцінюються в 12 баллів та поділені на 4 групи. Перша група – ведення фінансової звітності за US GAAP/IAS – у випадку,

якщо корпорація не здійснює фінансову звітність за міжнародними стандартами, ризик оцінюється максимально, навпаки – мінімально (0 балів). Оцінка репутації і відкритості корпорації є достатньо суб'єктивною, враховує наявність і ефективність діяльності відділу по роботі з акціонерами, відкритість керівництва і наявність інформації про корпорацію, необхідну для побудови оптимальних моделей розвитку. Стосовно 3 складника прозорості – корпорації, що не надають своїм акціонерам порядку денного загальних зборів, отримують максимальний ризик і відповідно мінімальну ефективність.

Чинники критерію «розпорошеність акціонерного капіталу» вважаються достатньо серйозним видом ризику для корпорацій. Якщо корпорація оголошує про велику кількість майбутніх акцій до випуску, виникає можливість високої ймовірності майбутньої емісії, що тягне за собою негативні наслідки. За першим показником встановлюється відношення кількості оголошених акцій до кількості акцій в обігу, чим більше даний показник, тим вище ризик і менше ефективність корпоративного менеджменту. За другим показником – якщо сторонні інвестори не спроможні заблокувати емісію додаткових акцій – ризик максимальний (3 бали), ефективність мінімальна. Стосовно 3 показника – якщо в статуті відсутні положення щодо регламентації переважних прав покупки акцій або інших заходів щодо розпорошення акціонерного капіталу, ризик найбільший.

Чинники критерію «Висновок активів / Трансфертне ціноутворення» містять в собі 2 показники. За першим нараховуються штрафні бали у випадку негативного досвіду акціонерів корпорації з приводу корпоративного менеджменту. За другим показником широке використання офшорних компаній підвищує ризик і знижує ефективність корпоративного менеджменту.

Чинники критерію «Злиття / реструктуризація»: у випадку знаходження корпорації в процесі злиття або реструктуризації виникає ризик втрати

активів і підвищення невпевненості в короткостроковій перспективі. У випадку не планування корпорацією злиття ризик мінімальний, отже, отримується максимальна ефективність корпоративного управління. Реструктуризація оцінюється на основі доступності та доцільності плану реструктуризації і аналізу фактичних дій керівництва щодо реалізації програми.

Чинник «банкрутство» містить в собі три показники. Прострочена кредиторська заборгованість або проблеми із заборгованістю по розрахунках з бюджетом враховує спроби ініціювати банкрутство, активна скупка на ринку боргів корпорації, велика заборгованість з податків або велика кредиторська заборгованість. За другим показником штрафні бали нараховуються залежно від здатності корпорації обслуговувати в майбутньому свою фінансову заборгованість. Максимальна кількість балів вказує на наявність дефолту корпорації за своїм борговими зобов'язаннями. За третім показником якість управління фінансовою діяльністю корпорації відображається на її здатності виходити із складних боргових ситуацій та уникати загрози банкрутства.

Шостий чинник в рамках рейтингової оцінки корпоративного менеджменту дозволяє нараховувати штрафні бали корпораціям, що встановлюють обмеження на придбання та володіння акціями або на права голосування на загальних зборах міноритарних або іноземних акціонерів.

Сьомий чинний являє собою узагальнену оцінку готовності керівництва ділити прибуток із сторонніми акціонерами і відноситись до них справедливо, а також можливості інвесторів доводити свої проблеми до органів управління корпорацією. Містить в собі показники, що характеризують склад органів управління з максимальним ризиком 3 бали; кодекс корпоративного управління, наявність якого у корпорації свідчить про позитивні тенденції і мінімальні ризики; наявність стратегічного партнерства з іноземними інвесторами; дивідендна політика, що оцінює факт її наявності і

чітко визначеності, а також адекватність розміру дивідендів і своєчасність їх виплати.

Відповідно до балів таблиці 1.3 корпорації, що отримують більше 35 штрафних балів, виявляються надто ризикованими і відповідно характеризуються низьким рівнем корпоративного менеджменту. Якщо рейтинг корпорації нижче 17, то вона є відносно безпечною та має високий рівень корпоративного менеджменту.

Кількісні методи оцінки ефективності корпоративного менеджменту засновані на використанні діагностики господарської діяльності корпорацій, тобто оцінці їх фінансового стану та визначенні ринкової вартості. Якщо корпорація має стабільний фінансово-економічний стан, це свідчить про ефективність їх корпоративного менеджменту. Ключовим моментом оцінки ефективності фінансового стану корпорації є діагностика ймовірності банкрутства.

Однією із запропонованих моделей банкрутства є двофакторна модель діагностики фінансового стану корпорації, розроблена за допомогою апарату множинного дискримінантного аналізу, у якій враховуються 2 індикаторних показника: коефіцієнт покриття і коефіцієнт фінансової залежності [17].

$$КПБ = -0,3877 - 1,0736КПЛ - 0,0579КФЗ,$$

де *КПБ* – комплексний показник банкрутства;

КПЛ – коефіцієнт поточної ліквідності;

КФЗ – коефіцієнт фінансової залежності.

Якщо *КПБ* > 0, ймовірність банкрутства більше 0,5;

якщо *КПБ* = 0, ймовірність банкрутства 0,5;

якщо *КПБ* < 0, ймовірність банкрутства менше 0,5, корпорація вважається фінансово стійкою.

Запропонована модель має певні переваги – простота і можливість застосування в умовах обмеженого обсягу інформації. Недоліки – недостатня

точність, оскільки не враховує впливи частини важливих показників, як то рентабельності, забезпеченості власними коштами, ділової активності.

Переважає більшість фахівців пропонують для оцінки фінансової діяльності корпорацій використовувати системний метод аналізу фінансової звітності і корпорацій Дюпон. В основу методу покладено гіпотезу про те, що успішність діяльності корпорації залежить від рішень, які приймаються його органами управління в трьох площинах: виробнича діяльність; інвестиційна діяльність; фінансова діяльність [18].

Метод «Дюпон» засновано на аналізі співвідношень, що створює коефіцієнт прибутковості акціонерного капіталі (Return of Equity або ROE):

$$ROE = NI / CE,$$

де NI (Net Income) – чистий прибуток;

CE (Common Equity) – акціонерний капітал.

Існує декілька версій методу, що відрізняються ступенем деталізації.

1. Двучленна версія

$$ROE = NI / CE = NI \cdot TA / TA \cdot CE,$$

де TA (Total Assets) – сумарні активи акціонерного товариства.

Інакше можна записати:

$$ROE = ROA \cdot LR,$$

де ROA (Return of Assets) – прибутковість активів;

LR (Leverage Ratio) - коефіцієнт фінансового важелю.

2. Трьохчленна версія

$$ROE = NI / CE = NI \cdot TA \cdot NS / TA \cdot CE \cdot NS,$$

де NS (Net Sales) – чистий (без урахування ПДВ, податків з обороту і податків з продажів) обсяг релізації.

Інакше:

$$ROE = NPM \cdot AT \cdot LR,$$

де NPM (Net Profit Margin) – рентабельність;

AT (Asset Turnover) – оборотність активів.

3. П'ятичленна версія

$$ROE = NI / CE = NI \cdot TA \cdot NS \cdot EBT \cdot EBIT / TA \cdot CE \cdot EBT \cdot EBIT \cdot NS,$$

де EBT (Earning before Taxes) – прибуток до сплати податків;

$EBIT$ (Earning before Interest and Taxes) – прибуток до сплати відсотків і податків.

Інакше можна записати:

$$ROE = TB \cdot IB \cdot OM \cdot AT \cdot LR,$$

де TB (Tax Burden) – податковий тягар;

IB (Interest Burden) – тягар відсотків;

OM (Operating Margin) – операційна рентабельність.

Рівень корпоративного менеджменту виступає в якості індикатору ефективності та потенціалу розвитку корпорації на ринку, отже є важливою інформацією для інвесторів та суспільства. Наявність системи корпоративного менеджменту оцінюється фахівцями як визначальний чинник у прийнятті рішення щодо інвестування корпорацій та формує конкурентну перевагу в бізнесі [19].

Для проведення діагностики стану корпоративного менеджменту корпорації використовуються наступні процедури [20]:

- дослідження складових системи корпоративного менеджменту корпорації;

– внутрішніх документів щодо функціонування органів корпоративного менеджменту ;

– функцій та повноважень загальних зборів корпорації ; наглядової ради; функцій органу перевірки фінансово-господарської діяльності (зокрема, ревізійної комісії); виконавчого органу корпорації.

Високий рівень корпоративного менеджменту корпорації здатний впливати на підвищення її конкурентоспроможності та ефективності функціонування, в чому проявляється важливість корпоративного управління для корпорації, внаслідок забезпечення та підтримки врахування інтересів учасників корпоративних відносин; фінансовій прозорості; належному контролю та менеджменту [21].

Найбільш поширеним способом оцінки якості корпоративного менеджменту є встановлення рейтингу.

До найбільш відомих методик належать:

- рейтинг корпоративного управління S&P (Standard&Poor's);
- GAMMA (рейтинг компанії Standard&Poor's, адаптований для країн з перехідною економікою);
- коефіцієнт корпоративного управління CGQ;
- рейтинг корпоративного управління «РІД — Експерт РА»;
- рейтинг корпоративного управління Рейтингового агентства «Кредит-рейтинг»;
- рейтинг корпоративного управління IBI-Rating тощо [22].

За оцінками сучасних фахівців в галузі корпоративного менеджменту заслуговують на увагу декілька рейтингів, а також певна значна кількість інших різноманітних індикаторів та показників, що можливо використовувати для характеристики ефективності корпоративного менеджменту. На основі системного підходу до аналізу існуючих індикаторів корпоративного менеджменту уявляється доцільним систематизувати їх за такими критеріями (табл.1.4).

Таблиця 1.4 - Систематизація показників та індикаторів оцінки ефективності корпоративного менеджменту

Критерій оцінювання	Різновиди індикаторів	Складові індикаторів	Джерело
1	2	3	4
В залежності від суб'єктів, що їх розраховують	іноземні	Рейтинги агентства Standard & Poor's, CORE-рейтинг, рейтинг Brunswick UBS Warburg, Російського інституту директорів і рейтингового агентства «РІД – Експерт РА» тощо	[23]
	вітчизняні	Індекс корпоративного управління в Україні (УІРФР) та Рейтинг корпоративного управління підприємства рейтингового агентства «Кредит-рейтинг»	[22]
В залежності від виду індикатора	Рейтинг		
	Індекс		
	Коефіцієнт		
	Ренкінг		
	Інші індикатори		
В залежності від комплексності проведених розрахунків	Макроіндикатори	дозволяють оцінити рівень корпоративного управління на основні нормативно-правових актів та їх відповідності міжнародним стандартам	[23]
	Мікроіндикатори	оцінюють лише якість корпоративного управління в окремому акціонерному товаристві	[23]
	Комплексні індикатори	оцінюють як стан державного регулювання корпоративного управління, так і якість корпоративного управління в окремому акціонерному товаристві	[23]

Продовження табл. 1.4

1	2	3	4
в залежності від інформації, що використовується при розрахунках	ґрунтується лише на публічній інформації, яка відкрито оприлюднюється в засобах масової інформації та мережі Інтернет		
	ґрунтується як на публічній інформації, так і на інсайдерській інформації, отриманій від керівництва акціонерного товариства		

Джерело: сформовано автором на основі [22, 23]

За оцінками фахівців ефективність корпоративного менеджменту доцільно визначити як результат поєднання певних чинників, що застосовуються з урахуванням національної або регіональної специфіки: особливості національного законодавства, типу власності, органів управління, суспільного тиску. Встановлення рейтингу корпоративного менеджменту передбачає здійснення аналізу за двома напрямками:

- у внутрішньому середовищі компанії - аналіз ефективності взаємодії між керівником, радою директорів, акціонерами, менеджерами та працівниками корпорації, основні об'єкти - внутрішня структура і методи корпоративного менеджменту, співвідношення з кращими зразками світової практики;

- у зовнішньому середовищі - аналіз ефективності правової, регулюючої й інформаційної інфраструктури конкретної країни, об'єкт дослідження ступінь можливого впливу зовнішніх факторів макроекономічного рівня на якість корпоративного менеджменту в тій чи іншій корпорації.

Дослідниками обґрунтовано три основні групи показників, що уявляються необхідними та достатніми при оцінці ефективності корпоративного менеджменту:

- показники, що відображають ступінь дотримання в корпорації принципів корпоративного менеджменту: ступінь захищеності прав акціонерів; рівень участі зацікавлених осіб, ступінь розкриття інформації; рівень захисних заходів від поглинання корпорації; рівень керівництва корпорації; якісний рівень проведення аудиту та формування бухгалтерської звітності;

- показники, що характеризують результати фінансово-господарської діяльності корпорації: динаміка обсягу реалізації товарів; динаміка прибутку від звичайної діяльності до оподаткування; динаміка статутного капіталу; динаміка рентабельності акціонерного капіталу; динаміка рентабельності праці працівників апарату управління; динаміка показника дивідендної прибутковості акції; динаміка показника дивідендного виходу; динаміка ринкової капіталізації корпорації;

- показники, що відображають ризики корпоративного менеджменту: рівень ризику «розмивання» частки акціонерів в статутному капіталі; ступінь обґрунтованості введення трансфертного ціноутворення; ступінь імовірності банкрутства; рівень ризику від реорганізації корпорації; рівень ризику від зміни корпоративної структури (незавершеність консолідації холдингів); рівень ризику від відсутності представників міноритарних акціонерів у складі ради директорів; рівень ризику, пов'язаний з участю в акціонерних товариствах держави як акціонера.

1.3 Особливості корпоративного менеджменту підприємств енергетичної галузі

Головною метою постійного реформування електроенергетики є створення конкурентного ринку задля залучення приватних інвестицій.

Проте внаслідок здійснюваних реформ відбулось зростання оптових та роздрібних цін на електроенергію, що ініційовано генеруючими компаніями. Останні отримали надприбутки, які не використовуються на покращення становища в цілому по галузі внаслідок не досконалої системи управління та регулювання тарифів в галузі.

Незважаючи на різні підходи до формування організаційних структур і форм корпоративного менеджменту в державних та приватних електроенергетичних корпораціях, всі вони мають багато спільного, що визначається специфікою енерговиробництва. Належний рівень корпоративного менеджменту енергетичної корпорації виступає головним чинником формування довіри громадян і споживачів, що користуються її послугами. Корпоративний менеджмент як система взаємовідносин у відомому трикутнику «акціонери - наглядова рада - менеджмент» виступає головним чинником щодо забезпечення ефективної діяльності корпорації в найближчій перспективі, а також задля ефективного стратегічного розвитку. Аналіз стану існуючого корпоративного менеджменту вітчизняних енергетичних корпорацій дозволяє встановити, що система взаємовідносин між акціонерами і менеджментом частково і дуже часто непрозора, не відзначається позитивною ефективністю і часто не захищає права акціонерів. Отже, питання корпоративного управління, що розглядаються наглядовими радами енергокорпорацій, містять не тільки проблеми покращення результатів фінансово діяльності, а й забезпечення максимального захисту інтересів акціонерів.

Очевидно, що кожна електроенергетична корпорація функціонує не тільки для збереження вкладених в неї засобів, але й для їх примноження (капіталізації), тому наглядова рада корпорації повинна не тільки контролювати виконавчий орган, але й виробляти та погоджувати стратегію розвитку корпорації. Отже, завдання корпоративного менеджменту енергокорпорації - підтримка адекватного балансу між правами акціонерів, потребами наглядової ради і менеджменту в процесі управління

енергокорпорацією. Практично корпоративні органи управління енергокорпорацією, як правило, спрямовані на розробку довгострокової стратегії розвитку основного бізнесу і контролю за її реалізацією.

Розглядаючи позиції джерел засобів ведення бізнесу в системі корпоративного менеджменту енергокорпорації, заслуговує на увагу виділення виділити зацікавлені сторін, які володіють певними можливостями впливу на неї. До таких відносяться мажоритарні акціонери, що мають найбільші можливості щодо ступеня впливу на управління в організації досягнення цілей. В умовах, коли власність енергокорпорацій сконцентровано в руках крупних акціонерів, виникають умови попередження порушень інтересів мажоритарних акціонерів з боку менеджерів. Мажоритарні акціонери здатні делегувати в наглядові ради енергокорпорацій своїх представників та здійснювати політику щодо контролю діяльності менеджерів. Крупні акціонери енергокорпорацій мають можливість через своїх представників в наглядових радах суттєво впливати на добір та звільнення менеджерів, визначення умов їх оплати праці та встановлення винагород, що створює передумови для лобіювання інтересів мажоритарних акціонерів нерідко на шкоду інтересам міноритарних акціонерів.

Міноритарні акціонери вітчизняних енергокорпорацій, як правило, володіють обмеженими можливостями впливу на рівень корпоративного менеджменту, оскільки мають обмежену кількість акцій. В сучасних вітчизняних енергокорпораціях наявна значна кількість чинників, що перешкоджають впливу міноритарних акціонерів на управління корпораціями і можливостям контролювати діяльність менеджерів.

Значний вплив на корпоративний менеджмент сучасних вітчизняних енергокорпорацій мають крупні кредитори, які звичайно отримують більше прав у випадку банкрутства корпорації, або не виконання нею своїх зобов'язань. Для уникнення даного негативного процесу крупні кредитори мають право перегляду умови кредитування. Всі інші учасники корпоративних відносин, а саме постачальники, споживачі, громадські

організації, органи державної влади та місцевого самоврядування однозначно зацікавлені у ефективній роботі енергокорпорації.

Тобто чим більше ефективність корпоративного менеджменту, тим легше дана корпорація отримує доступ до ринків капіталу, ринки цінних паперів, на яких діють жорсткі вимоги до системи корпоративного менеджменту, сприяють зниженню інвестиційних ризиків. Якщо енергокорпорації використовують належні стандарти корпоративного менеджменту, вони мають можливість знизити вартість зовнішніх фінансових ресурсів, що необхідні корпораціям.

Ефективність корпоративного менеджменту енергокорпорацій незалежно від обраної економічної і корпоративної моделі розвитку, виступає основним показником оцінки. Характерні риси ефективного корпоративного менеджменту наведено на рисунку 1.3.

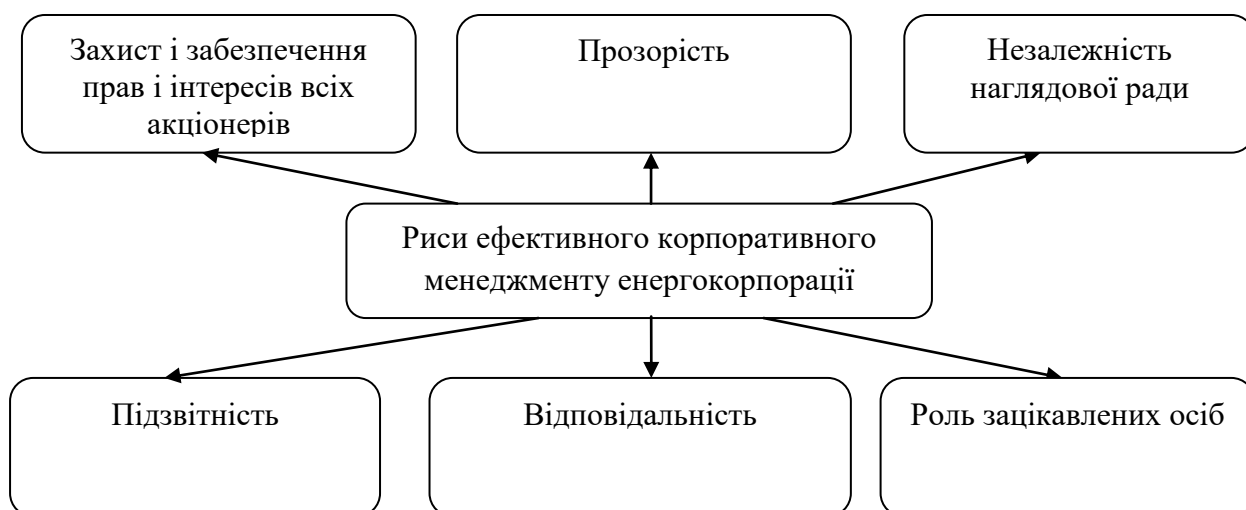


Рисунок 1.3 – Риси ефективного корпоративного менеджменту енергокорпорацій

Джерело: сформовано автором

Захист і забезпечення прав та інтересів всіх акціонерів означає, що структура корпоративного менеджменту повинна захищати права акціонерів; корпоративний менеджмент повинний забезпечувати однакове відношення до акціонерів, як дрібних, так і крупних, іноземних та національних; кожен

акціонер повинен мати право і можливість отримати ефективний захист у випадку порушення своїх прав; одна акція повинна надавати їх власнику один голос на загальних зборах акціонерів; всі голоси акціонерів, подані особисто і по довіреності, повинні бути офіційно підраховані та оголошені.

Прозорість означає, що корпоративний менеджмент повинний забезпечити своєчасне і точне розкриття достовірної та повної фінансової та іншої інформації про діяльність енергокорпорації, її фінансовий стан, власність і управління корпорацією; корпорація повинна звітуватися перед акціонером про свою діяльність; повинні існувати внутрішні механізми контролю та нагляду за діяльністю менеджменту; корпорація повинна визнавати міжнародні стандарти корпоративного менеджменту. Незалежність наглядової ради полягає у визначенні стратегії енергокорпорації та винесення на обговорення загальних зборів акціонерів; затвердженні бізнес-планів; прийнятті інших важливих рішень; призначенні менеджерів; контролю за діяльністю виконавчих органів. Підзвітність означає, що наглядова рада підзвітна акціонерам; наглядова рада повинна мати можливість контролювати менеджмент; менеджери повинні бути підзвітні власникам корпорації; винагороди менеджменту компанії повинні бути пов'язані з результатами її діяльності. Відповідальність означає дотримання енергокорпорацією законів та етичних норм. Роль зацікавлених осіб означає, що структура корпоративного менеджменту повинна визнавати передбачені законодавством права зацікавлених осіб і заохочувати їх активне співробітництво у створенні робочих місць, підвищенні добробуту і забезпеченні фінансової стабільності підприємств.

Як показує поглиблений аналіз діяльності корпорацій енергетичного сектору державної та комунальної форм власності, а саме, результатів опитувань іноземних інвесторів, бізнесменів, експертів та аналітиків, одним із ключових чинників підвищення ефективності їх діяльності є необхідність залучення інвестицій. Найбільш широкі можливості для залучення інвестицій створює система корпоративного менеджменту.

У відповідності до Закону України [24] в енергетичному секторі доцільно виробників, постачальників та споживачів перетворювати в унітарні державні та комунальні підприємства, корпоратизувати, а окремі приватизувати. Саме реформування суб'єктів господарювання в енергетичному секторі дасть можливість запроваджувати новітні моделі корпоративного менеджменту, які б відповідали всім вимогам енергетичного ринку і сприяли надходженню інвестицій.

Висновки за розділом 1

Запропоновані підходи до визначення сутності корпоративного управління дозволяють встановити багатозначність та комплексність дефініції, що досліджується, та продовжити розгляд її з позицій та думок різних фахівців в галузі менеджменту. Доцільно запропонувати інтегроване комплексне значення корпоративного управління: система юридичних та економіко-організаційних норм та правил, у рамках яких здійснює свою діяльність корпорація, створена з метою врегулювання відносин, а саме: встановлення взаємозв'язків, збалансування сил і врахування інтересів усіх учасників, до яких відносяться акціонери, менеджери, члени ради директорів, працівники, покупці, постачальники, кредитори тощо.

Аналізуючи загальносвітові тенденції становлення корпорацій, фахівці-менеджери виокремлюють три основних етапи, кожен з яких відображає найсуттєвіші риси корпоративного менеджменту на певний період часу.

Усі методи оцінки ефективності корпоративного управління доцільно поділити на кількісні та якісні. Найбільш сприятливі для оцінки ефективності корпоративного менеджменту у сучасних вітчизняних умовах фахівцями вважаються порівняльний метод та метод оцінки ризику корпоративного управління. Ефективність корпоративного менеджменту енергокорпорацій незалежно від обраної економічної і корпоративної моделі розвитку, виступає основним показником оцінки.

РОЗДІЛ 2

ДОСЛІДЖЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ АТ «ДТЕК ДОНЕЦЬКІ ЕЛЕКТРОМЕРЕЖІ»

2.1 Аналіз виробничо-господарської та управлінської діяльності досліджуваної енергокомпанії

Акціонерне товариство «ДТЕК Донецькі електромережі» – одна з найбільших енергопостачальних компаній України. До складу АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» входять: 5 підрозділів високовольтних електричних мереж (ВЕС), 34 райони електричних мереж (РЕМ).

Сферою діяльності «ДТЕК Донецькі електромережі» є передача електроенергії місцевими (локальними) електричними мережами, постачання електричної енергії за регульованим тарифом, виробництво електричної та теплової енергії. Загальна протяжність ліній становить 62,3 тис. км. Виробничі потужності корпорації включають в себе 370 підстанцій напругою 35-110 кВ і 12 700 трансформаторних підстанцій та розподільчих пунктів 10 (6) / 0,4 кВ.

Основним видом діяльності корпорації є розподіл та постачання електроенергії через свої електромережі, а також виробництво і збут електричної і теплової енергії в Україні. Мета діяльності енергокорпорації - одержання прибутку на основі здійснення виробничої, комерційної, посередницької та іншої діяльності, в порядку та за умов, визначених чинним законодавством і цим Статутом, та наступний його розподіл між акціонерами товариства. Передача електричної енергії місцевими (локальними) електричними мережами, постачання електричної енергії за регульованим тарифом, виробництво електричної енергії є основними видами діяльності товариства.

АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» має лінійно-функціональну або класичну структуру управління. Організаційна структура АТ «ДТЕК

Донецькі електромережі» на 31.12.2021 р. (чисельність 3818 осіб) складається з апарату управління, департаментів та відокремлених підрозділів, пов'язаних між собою єдиним виробничим процесом.

Дослідження стану основних фондів та їх рух на підприємстві виконують за інформацією, що міститься у формі 1 «Баланс», формі 11-ОЗ «Звіт про наявність та рух основних фондів, амортизацію (знос)» та формі 5 «Примітки до річної звітності» підприємства), результати наведено у табл. 2.1.

Таблиця 2.1 - Динаміка показників наявності та руху основних фондів АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за 2018-2020 рр.

Показники	Рік			Темпи зростання (зменшення), %		
	2018	2019	2020	2019 до 2018	2020 до 2019	2020 до 2018
1. Вартість основних фондів на початок року	2254852	2377393	2213379	105,43	93,10	98,16
2. Вартість введених основних фондів	3457	54263	413196	1569,66	761,47	11952,44
3. Вартість виведених основних фондів	2027	218277	112456	10768,48	51,52	5547,90
4. Вартість основних фондів на кінець року	2256282	2213379	2514119	98,10	113,59	111,43
5. Сума зносу	1575114	1829665	2514119	116,16	137,41	159,62
6. Середньорічна вартість основних фондів	2255567	2295386	2363749	101,77	102,98	104,80

Джерело: складено автором на основі даних підприємства

Аналіз показників наявності та руху основних фондів енергокорпорації показав, що за роками аналізованого періоду значно збільшується оновлення, що є позитивною тенденцією щодо їх використання корпорацією, проте одночасно збільшується і вибуття основних фондів. Збільшення зношення основних фондів відбувається практично рівномірно (близько 20 % на рік).

Аналіз витрат підприємства проводиться на підставі «Звіту про фінансові результати» (форма 2), результати розрахунків подано у формі

табл. 2.2 при групуванні за елементами витрат та у формі табл.2.3 при формуванні за функціональною ознакою. Аналіз результатів табл.2.2 показує, що в енергокорпорації протягом аналізованого періоду знизилась частка матеріальних витрат і зросла частка інших операційних витрат (за 3 роки майже в 2 рази).

Таблиця 2.2 - Аналіз елементів операційних витрат АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за 2018-2020 рр.

Показники	Рік						Темпи зростання (зменшення), %		
	2018		2019		2020				
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	2019 до 2018	2020 до 2019	2020 до 2018
1. Матеріальні витрати	676466	41,09	868761	40,07	919385	33,82	128,43	105,83	135,91
2. Витрати на оплату праці	638194	38,76	663646	30,61	856443	31,51	103,99	129,05	134,20
3. Відрахування на соціальні заходи	118208	7,18	122070	5,63	163471	6,01	103,27	133,92	138,29
4. Амортизаційні відрахування	155914	9,47	165819	7,65	218756	8,05	106,35	131,92	140,31
5. Інші операційні витрати	174310	10,59	347804	16,04	560274	20,61	199,53	161,09	321,42
Разом	1763092	100	2168000	100	2718329	100,00	122,97	125,38	154,18

Джерело: складено автором на основі даних підприємств

Як видно з табл. 2.3, протягом аналізованого періоду зростає частка адміністративних витрат та частка інших операційних витрат, хоча вони обидві незначні у порівнянні із собівартістю продукції.

Показники фінансової стійкості:

- коефіцієнт забезпеченості власними засобами $K_{зк}$;
- чистий оборотний капітал або робочий капітал P_k ;
- коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами $K_{зрк}$;
- коефіцієнт маневреності власного капіталу $M_{ск}$;

Таблиця 2.3 - Аналіз витрат за функціональною ознакою АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за 2018-2020 рр.

Показники	Рік						Темпи зростання (зменшення), %		
	2018		2019		2020				
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%			
							2019 до 2018	2020 до 2019	2020 до 2018
1. Собівартість реалізованої продукції	3558791	90,40	1892003	87,10	2253500	83,53	53,16	119,11	63,32
2. Адміністративні витрати	152649	3,88	117236	5,40	216528	8,03	76,80	184,69	141,85
3. Витрати на збут	0	0,00	0	0,00	0	0,00	-	-	-
4. Інші операційні витрати	225264	5,72	163059	7,51	227679	8,44	72,39	139,63	101,07
Разом	3936704	100,0	2172298	100,00	2697707	100,00	55,18	124,19	68,53

Джерело: складено автором на основі даних підприємства

- коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів;
- коефіцієнт концентрації власного капіталу.

Результати розрахунку показників фінансової стійкості за три роки аналізу наведено в таблиці 2.4. Динаміку показника наведено на рисунку 2.1.

Таблиця 2.4 – Розрахунок коефіцієнтів фінансової стійкості, ч. од.

Показник	Нормативне значення	Значення за роками			
		поч. 2018 р.	поч. 2019 р.	поч. 2020 р.	кін. 2020 р.
1. Коефіцієнт забезпеченості власними засобами	$K_{зк} \geq 0,1$	-5,57	-5,64	-6,25	-4,07
2. Робочий капітал, тис. грн.	P_k	-3151307	-3062053	-3484525	-3811910
3. Коефіцієнт забезпечення власними оборотними засобами, ч. о.	$K_{зрк} \geq 0,1$	-2,23	-1,77	-1,68	-2,87
4. Коефіцієнт маневреності, ч. о.	$M_{ck} \geq 0,5$	0,84	0,73	0,9	0,96
5. Коефіцієнт маневреності власних оборотних коштів	$K_{мвор} \geq 0,5$	0,033	0,047	0,18	0,024
6. Коефіцієнт концентрації власного капіталу	$K_{квк} \geq 0,5$	-0,823	-1,589	-1,38	-1,45

Джерело: складено і розраховано автором на основі даних підприємства



Рисунок 2.1 - Динаміка коефіцієнтів фінансової стійкості

Джерело: складено за розрахунками автора

Абсолютне значення першого показника – коефіцієнту забезпеченості власними засобами – в багато разів перевищує норматив, проте є негативним на протязі всього аналізованого періоду. Це свідчить про перевищення вартості необоротних активів над власним капіталом. Даний факт говорить про те, що досліджувана енергокорпорація неспроможна фінансувати свої активи за рахунок власних коштів, проте є незначна позитивна тенденція – досліджуваний показник збільшується до -4,07 наприкінці періоду аналізу. Значення робочого капіталу, що співвідношення власних оборотних активів і поточних зобов'язань, на протязі аналізованого періоду залишається негативним, а в абсолютному вираженні збільшується, що є негативною тенденцією для корпорації.

Аналізуючи інші показники фінансової стійкості на протязі аналізованого періоду (2018-2020 рр.), можна зробити висновок щодо стабільного погіршення коефіцієнтів забезпечення власними оборотними засобами, маневреності, маневреності власних оборотних коштів та маневреності капіталу на протязі аналізованого періоду.

Ділова активність корпорації у фінансовому аспекті характеризується швидкістю обороту її засобів, а саме показниками:

- коефіцієнт оборотності основних засобів Φ_o – фондівдача.

- коефіцієнт оборотності активів K_o ;
- коефіцієнт оборотності мобільних активів K_{ma} ;
- коефіцієнт оборотності матеріальних запасів K_{oz} ;
- коефіцієнт оборотності готової продукції K_{en} ;
- коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості K_d ;
- коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості K_k ;
- середній період обороту дебіторської заборгованості T_{dz} ;
- середній період обороту кредиторської заборгованості T_{kz} ;
- середній період обороту мобільних активів T_{ma} ;
- середній період обороту запасів T_z ;
- період операційного циклу T_{oc} ;
- період фінансового циклу T_{fc} .

Вихідну інформацію для розрахунків (форми 1 і 2 бухгалтерської звітності за 2018-2020 рр. наведено в Додатку Б). Результати розрахунків наведено в таблиці 2.5.

На основі даних таблиці 2.5 доцільно встановити, що фондівіддача основних фондів протягом аналізованого періоду зросла майже в 2 рази, проте протягом 2020 р. відбулося значне її зменшення, майже в 3 рази, що характеризує значне погіршення використання в цьому році основних фондів корпорації. Одночасно відбувається погіршення використання оборотних фондів корпорації - коефіцієнт оборотності активів зменшується протягом аналізованого періоду майже в 2 рази. Аналогічно поводить себе коефіцієнт оборотності мобільних активів, зменшення якого в динаміці оцінюється позитивно, а саме: в 2019 р. вказаний коефіцієнт зменшується майже на 25%, в 2020 р. – знижується на 60%.

Коефіцієнти оборотності дебіторської заборгованості зменшуються протягом аналізованого періоду більш ніж на 200 %, що негативно характеризує стан дебіторської заборгованості корпорації. Одночасно коефіцієнт кредиторської заборгованості продовжує збільшуватись повільніше, що розглядається як позитивне явище.

Таблиця 2.5 – Аналіз показників ділової активності АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за 2018-2020 рр.

Показники	Одиниця вимірювання	2018	2019	2020	Темпи зростання (зменшення), %		
					2019 до 2018	2020 до 2019	2020 до 2018
1. Фондовіддача (Φ_v)	грн./рік/ грн.	6,12	6,76	2,1	1,10	0,31	0,34
2. Коефіцієнт оборотності активів	об./рік	1,88	1,65	0,94	0,88	0,57	0,50
3. Коефіцієнт оборотності мобільних активів	об./рік	2,91	2,38	1,84	0,82	0,77	0,63
4. Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів	об./рік	51,12	55,46	120,06	1,08	2,16	2,35
5. Коефіцієнт оборотності готової продукції	об./рік	-	-	-	-	-	-
6. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	об./рік	11,07	4,78	3,62	0,43	0,76	0,33
7. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	об./рік	1,44	1,62	0,79	1,13	0,49	0,55
8. Середній період обороту дебіторської заборгованості	дні	33	76	101	2,30	1,33	3,06
9. Середній період обороту кредиторської заборгованості	дні	253	225	462	0,89	2,05	1,83
10. Середній період обороту мобільних активів	дні	125	153	198	1,22	1,29	1,58
11. Середній період обороту запасів	дні	7	7	3	1,00	0,43	0,43
12. Період операційного циклу	дні	40	83	104	2,08	1,25	2,60
13. Період фінансового циклу	дні	-213	-149	-358	0,70	2,40	1,68

Джерело: складено і розраховано автором на основі даних підприємства

Очевидно, що досліджуваній енергокорпорації не вистачає фінансових коштів, про що свідчить негативне значення періоду фінансового циклу, проте зниження його абсолютного значення можна розглядати як позитивне явище.

При визначенні фінансової стійкості слід установити тип фінансової усталеності підприємства:

$$C^{KK} = K_t + (K_{\text{тов}} + K_a) - D_{\text{тов}}, \quad (2.17)$$

де C^{KK} - кредити банків під товарно-матеріальні цінності за обліком кредитів під товари відвантажені та частини кредиторської заборгованості, що заліковується банком при кредитуванні, тис. грн.

$K_{тов}$, K_a - відповідно кредиторська заборгованість за товари та з одержаних авансів, тис. грн.

$D_{тов}$ - дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги, тис. грн.

Визначення типу фінансової усталеності наведено в табл. 2.6. На основі аналізу інформації рядка 4 доцільно встановити, що корпорація знаходилась у кризовому фінансовому стані протягом всього аналізованого періоду, відзначається незначне погіршення у 2019 і 2020 роках.

Таблиця 2.6 – Розрахунок типу фінансової усталеності

Показник	Умовна позначка	Значення за роками, тис. грн.			
		поч.2018 р.	поч. 2019 р.	поч.2020 р.	кін.2020 р.
1. Кредити банків, тис.грн.	C^{KK}	2011188	2447484	2644114	2665887
2. Робочий капітал, тис.грн.	P_K	-3062053	-3484525	-3484525	-3811910
3. Величина запасів, тис.грн.	Z	121475	36899	22545	22929
4. Абсолютна різниця, тис.грн.	$C^{KK} + P_K - Z$	-1172340	-1073940	-918659	-1168315
Тип фінансової усталеності	-	криз. фін. стан	криз. фін. стан	криз. фін. стан	криз. фін. стан

Джерело: складено і розраховано автором на основі даних підприємства

Показники рентабельності вимірюють прибутковість підприємства з різних позицій і групуються відповідно до інтересів учасників економічного процесу, ринкового обміну, розраховуються за звітний і попередній періоди, на підставі звітної фінансової форми 2 підприємства «Звіт про фінансові результати» (табл. 2.7).

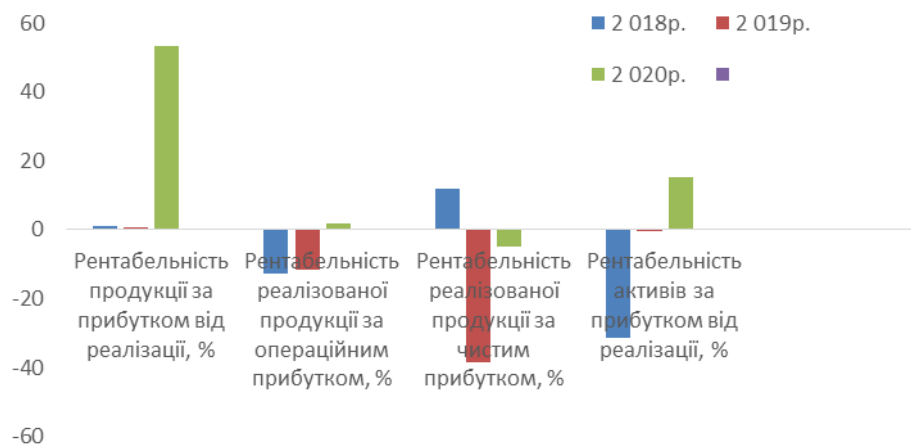
Відповідно до інформації табл.2.7 на основі виконаних розрахунків можна констатувати, що показники рентабельності на початку аналізованого

періоду мають негативне значення, проте зменшуються в абсолютному виразі в 2019 р. і стають позитивними в 2020 р., що характеризує підвищення ефективності виробничої та фінансової діяльності досліджуваної енергокорпорації. На рисунку 2.2 наведено динаміку зміни різноманітних показників рентабельності АТ «ДТЕК Донецькі електромережі».

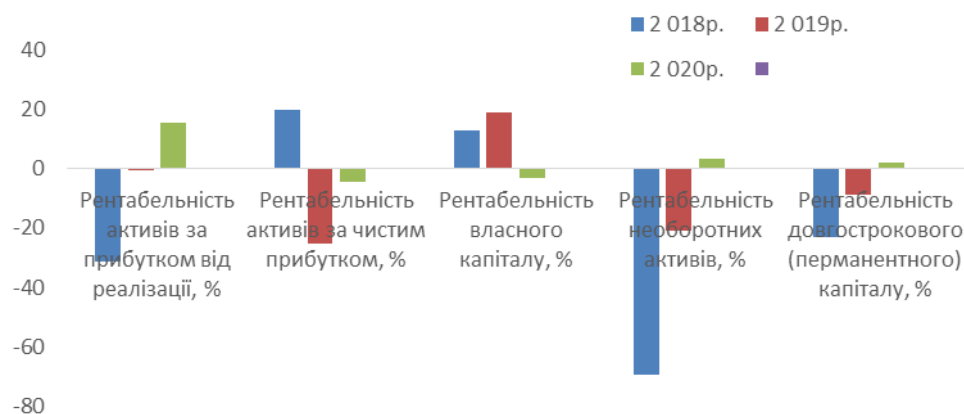
Таблиця 2.7 – Показники рентабельності АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

Показники	Формула для розрахунку	Значення за роками, %		
		2018	2019	2020
1	2	3	4	5
Рентабельність продукції за прибутком від реалізації, %	$R_1 = \frac{\phi.2p.2090(2095)}{\phi.2p.2000} \cdot 100$	1,11	0,7	53,4
Рентабельність реалізованої продукції за операційним прибутком, %	$R_2 = \frac{\phi.2p.2190(2195)}{\phi.2p.2000} \cdot 100$	-12,9	-11,6	1,67
Рентабельність реалізованої продукції за чистим прибутком, %	$R_3 = \frac{\phi.2p.2350(2355)}{\phi.2p.2000} \cdot 100$	11,9	-38,5	-4,9
Рентабельність активів за прибутком від реалізації, %	$R_4 = \frac{\phi.2p.2090(2095)}{(\phi.1p.1300_{\text{гр.3}} + \phi.1p.1300_{\text{гр.4}}) / 2} \cdot 100$	-31,2	-0,46	15,3
Рентабельність активів за чистим прибутком, %	$R_5 = \frac{\phi.2p.2350}{(\phi.1p.1300_{\text{гр.3}} + \phi.1p.1300_{\text{гр.4}}) / 2} \cdot 100$	19,71	-25,3	-4,6
Рентабельність власного капіталу, %	$R_6 = \frac{\phi.2p.2350}{(\phi.1p.1495_{\text{гр.3}} + \phi.1p.1495_{\text{гр.4}}) / 2} \cdot 100$	13,02	18,9	-3,35
Рентабельність необоротних активів, %	$R_7 = \frac{\phi.2p.2190(2195)}{(\phi.1p.1095_{\text{гр.3}} + \phi.1p.1095_{\text{гр.4}}) / 2} \cdot 100$	-69,2	-20,95	3,22
Рентабельність довгострокового (перманентного) капіталу, %	$R_8 = \frac{\phi.2p.2190(2195)}{(\phi.1p.1495;1595_{\text{гр.3}} + \phi.1p.1495;1595_{\text{гр.4}}) / 2} \cdot 100$	-23,14	-8,64	1,89

Джерело: складено і розраховано автором на основі даних підприємства



а



б

Рисунок 2.2 - Динаміка зміни показників рентабельності підприємства

Джерело: складено за розрахунками автора

2.2 Характеристика системи корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

При формуванні стратегії і тактики корпоративного управління досліджуваною енергокорпорацією АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» сформовано певні загальні принципи корпоративного управління:

- розмежування функцій держави як власника і як регулятора;
- дотримання законодавства України та етичних норм;
- невтручання органів корпорації в діяльність одне одного;

- незалежність органів управління корпорацією та здійснення повноважень відповідно до законодавства України;
- професійність в управлінні корпорацією;
- дотримання транспарентності;
- рівноваги впливу та балансу інтересів всіх учасників корпоративних відносин;
- ефективність корпоративного управління та систем внутрішнього контролю корпорації;
- активна участь працівників корпорації в процесі корпоративного управління;
- ефективний контроль за фінансово-господарською діяльністю корпорації;
- прозорість у інформуванні зацікавлених осіб про результати діяльності корпорації;
- забезпечення раціонального та чіткого розподілу повноважень між органами корпорації та належну систему звітності та контролю;
- здійснення Наглядовою радою стратегічного управління діяльністю корпорації;
- забезпечення прозорості та своєчасного розкриття належної повної достовірної інформації;
- підвищення рівня корпоративної соціальної відповідальності;
- дотримання цінностей корпорації як етичного фундаменту.

Перелічені принципи корпоративного менеджменту енергокорпорації покладено в основу політики корпоративного управління, дотримання якої є обов'язковою для корпорації та всіх її структурних підрозділів. Наявність якісної, прозорої та дієвої системи корпоративного управління в корпорації вплине на забезпечення енергетичної стабільності та безпеки споживачів.

Надалі уявляється доцільним надати характеристику існуючій структурі корпоративного управління досліджуваної енергокорпорації.

Корпоративний менеджмент побудовано з використанням принципів корпоративно-соціальної відповідальності з урахуванням процесу реалізації місії і цінностей у всіх підрозділах та структурних одиницях корпорації. Існуючу в корпорації структуру корпоративного управління побудовано на основі урахування збалансованості, чіткого розподілу і розмежування повноважень між органами управління з використанням певних принципів (табл.2.8).

Таблиця 2.8 – Характеристика принципів побудови структури корпоративного управління АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

№	Опис принципу
1	Дотримання чинного законодавства України, статуту корпорації
2	Врахування досвіду світових практик у сфері корпоративного управління
3	Забезпечення прав та законних інтересів акціонерів корпорації
4	Забезпечення розподілу обов'язків та повноважень між структурними підрозділами
5	Забезпечення розподілу повноважень між органами корпорації
6	Забезпечення прозорості та своєчасності поання потрібної інформації
7	Запобігання конфлікту інтересів
8	Забезпечення лояльності та відповідальності між зацікавленими особами
9	Використання принципу спадковості при управлінні людськими ресурсами
10	Проведення процедур комплаєнсу
11	Управління ризиками
12	Забезпечення ефективного контролю за за фінансово-господарською діяльністю корпорації

Джерело: сформовано автором самостійно

Органами корпорації виступають (рис.2.3):

- загальні збори акціонерів корпорації;
- Рада директорів (наглядова рада);
- Виконавчий орган корпорації (менеджмент, правління);
- Ревізійна комісія корпорації.

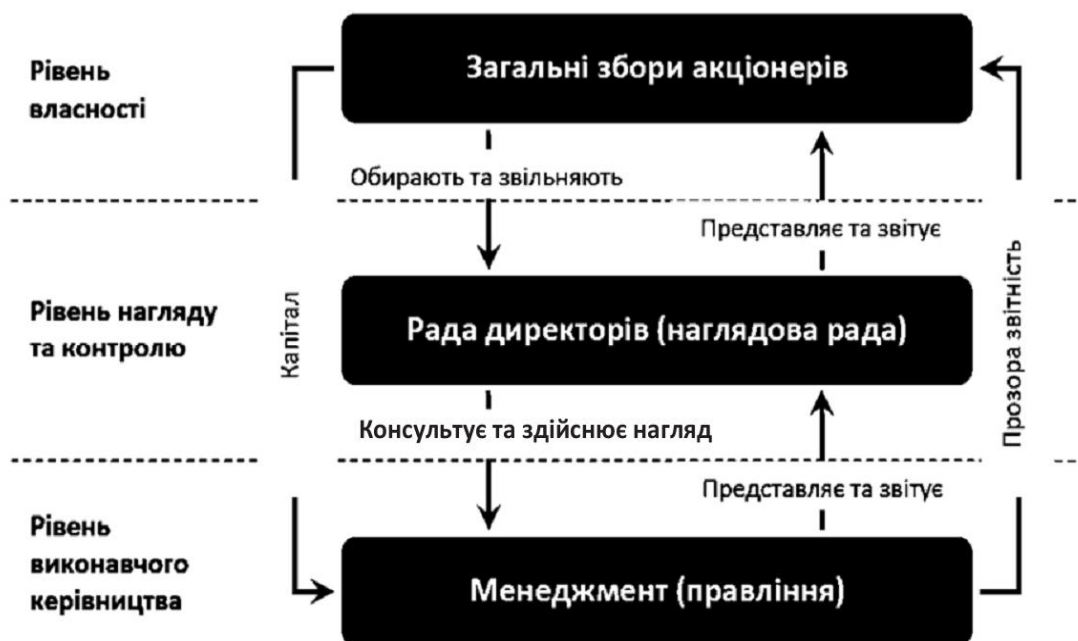


Рисунок 2.3 – Структура корпоративного управління АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

Джерело: сформовано автором на основі інформації з підприємства

Вищий орган корпорації – Загальні збори акціонерів, повноваження та компетенція яких визначається відповідно до чинного законодавства України та статуту корпорації.

Наглядова рада корпорації – колегіальний орган, який здійснює захист акціонерів і в межах компетенції, визначеної статутом і законодавством, здійснює стратегічне управління та аналізує і оцінює діяльність виконавчого органу корпорації. Звітує про свою діяльність та вжиті заходи перед Загальними зборами акціонерів. Усвідомлює свою відповідальність перед акціонерами та іншими зацікавленими особами, сумлінно виконує свої обов’язки з управління корпорацією та контролю за її діяльністю. Забезпечує збереження і збільшення вартості активів корпорації.

Основні функції наглядової ради досліджуваної корпорації наведено в таблиці 2.9.

Таблиця 2.9 – Характеристика функцій Наглядової ради корпорації
АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

№	Опис функції
1	Забезпечення реалізації та захист прав акціонерів
2	Погодження стратегії корпорації, основних планів дій, політики управління ризиками, схвалення річного бюджету, бізнес-планів корпорації
3	Забезпечення ефективності та прозорості процедури призначення виконавчого органу
4	Забезпечення контролю за фінансово-господарською діяльністю корпорації
5	Здійснення контролю за запобіганням, виявленням і врегулюванням конфлікту інтересів
6	Здійснення контролю за ефективністю управління корпорацією
7	Забезпечення здійсненн незалежного аудиту і системи управління ризиками

Джерело: сформовано автором самостійно

Наглядова рада не має права втручатися в оперативну господарську діяльність корпорації. Повноваження, функції, права і обов'язки членів Наглядової ради, кваліфікаційні вимоги на посаду кандидатів членів Наглядової ради, склад та принципи формування, відповідальність членів визначаються в статуті корпорації.

В обов'язи Наглядової ради корпорації входить утворення певних комітетів

- Комітет з питань призначень;
- Комітет з питань визначення винагороди посадовим особам корпорації;
- Комітет з питань аудиту.

Функції Комітету з питань призначень полягають в розробленні та періодичному перегляді політики корпорації щодо призначень, визначення та рекомендацію до схвалення Наглядовою радою кандидатур на зміщення вакантних посад у правлінні, періодичну оцінку структури, розміру, складу і роботи правління, проведення періодичної оцінки правління ні відповідність

кваліфікаційним вимогам, надання Наглядовій раді рекомендацій щодо персонального складу кожного комітету, розробку та надання Наглядовій раді кодексу етичної поведінки посадових осіб органів корпорації, організацію програм щодо орієнтації та навчання членів Нагледової ради та правління.

Комітет наглядової ради з питань визначення нагороди посадовим особам корпорації виконує наступні функції: розробку та періодичний перегляд внутрішнього положення корпорації з питань винагороди, надання пропозицій Наглядовій раді щодо форм та умов контракту з правлінням, надання пропозицій щодо ключових показників ефективності та та організація процедур періодичної оцінки їх виконання правлінням, надання загальних рекомендацій щодо рівня та структури винагороди для управлінського персоналу правління, контроль рівня та структури винагороди для управлінського персоналу правління.

Функції Комітету Наглядової ради з питань аудиту полягають в здійсненні моніторингу фінансової цілісності інформації, перегляд відповідності та послідовності бухгалтерських методів, перегляд ефективності внутрішнього аудиту та систем управління ризиками, розробку рекомендацій щодо підбору, призначення та звільнення керівника внутрішнього аудитора (фірми), складання проекту бюджету Наглядової ради корпорації, призначення та звільнення керівника зовнішнього аудитора (фірми), контроль незалежності та об'єктивності зовнішнього аудитора відповідно до Міжнародних стандартів якості, аудиту, іншого надання впевненості і супутніх послуг, втснаовлення та застосування офіційного визначення політики, видів послуг, що не підлягають аудиту, оцінку ефективності процесу зовнішнього аудиту та швидкості реагування керівництва на рекомендації, дослідження проблем, що можуть виступати підставою для звільнення зовнішнього аудитора.

Корпоративний секретар – особа, що відповідає за взаємодію корпорації з акціонерами, постійними інвесторами та іншими

стейкхолдерами, виконує функції забезпечення ефективної інформаційної та організаційної підтримки, обміну інформацією між органами корпорації з акціонерами та між собою, відповідає за вдосконалення корпоративного менеджменту.

Виконавчий орган корпорації (правління, менеджмент) здійснює керівництво поточною діяльністю корпорації, утворюється у вигляді одноосібного виконавчого органу – генерального директора корпорації, обрання та припинення повноважень якого здійснюється за рішенням Наглядової ради. Виконавчий орган – правління – підзвітне Наглядовій раді та Загальним зборам акціонерів корпорації. Розмір та форма винагороди виконавчого органу – правління – визначаються Наглядовою радою. Розмір винагороди правління співвідноситься з результатами діяльності корпорації, виходячи з її довгострокових інтересів та інтересів акціонерів.

Ревізійна комісія корпорації здійснює перевірку її фінансово-господарської діяльності. Обирається Загальними зборами корпорації у кількості 3 осіб терміном на 3 роки. Перевірка фінансово-господарської діяльності здійснюється за результатами фінансового року, на основі перевірки складаються висновки з аналізом фінансової звітності корпорації та дотримання нею законодавства.

Корпоративну культуру та корпоративний дух енергокорпорації АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» побудовано на певних принципах:

- єдність цілей і цінностей корпорації;
- довіра і повага до особистості кожного співробітника корпорації;
- підтримка творчого потенціалу кожного співробітника;
- командний принцип взаємодії в умовах високої особистої відповідності;
- широке делегування повноважень співробітникам всіх рівнів управління за умови точної постановки завдань і постійного контролю над їх виконанням;
- орієнтація на конкретний результат.

Корпоративну модель досліджуваної енергокорпорації створено та сформовано шляхом об'єднання працівників корпорації в єдину згуртовану команду, що націлена на реалізацію стратегічних рішень корпоративного менеджменту. Формування корпоративного духу і корпоративної культури досліджуваної корпорації здійснено на основі застосування системи внутрішньо корпоративних комунікацій, що містять інтернет-сайт, корпоративний журнал, заходи для співробітників, програми внутрішнього PR. Також широко використовуються в корпорації системи навчання, що відповідають завданням розвитку бізнесу та корпоративного виховання.

Сформована в досліджуваній корпорації інтернет-система формує внутрішній корпоративний портал задля ефективного функціонування корпоративних комунікацій всередині корпорації між співробітниками, відділами, департаментами. Інтернет портал виконує низку функціональних завдань - комунікативних, інформаційних, економічних, спеціалізованих (табл.2.10).

Таблиця 2.10 – Характеристика функціональних завдань внутрішнього інтернет порталу корпорації

Найменування функціональних завдань	Зміст
Комунікативні	Робота з корпоративними новинами, внутрішньою документацією, відео конференції, вебінари, наради тощо
Інформаційні	Робота з базами даних, зберігання, пошук, обмін даних, створення звітів та облік витрат
Економічні	Покращення якості і швидкості обміну інформацією і вирішення поточних завдань задля збільшення нормативних показників прибутковості корпорації і скорочення комунікаційних втрат
Спеціалізовані	Спрямовані на поліпшення функціонування корпорації в цілому, як єдиної органічної структури, що реагує на внутрішні і зовнішні зміни

Джерело: сформовано автором

В якості провідних ІТ-технологій для організації та розвитку корпоративного менеджменту в досліджуваній корпорації АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» запроваджено програмне забезпечення SAP, розробником якої є німецька компанія. На досліджуваному підприємстві застосовано модифіковану версію – SAP S/4HANA. SAP S/4HANA, що функціонує працює на основі SAP HANA, платформі In-Memory. На рисунку 2.4 наведено основні можливості, що надало корпорації впровадження даної системи. Для розуміння властивостей і функцій роботи програмного забезпечення було розглянуто модулі SAP S/4HANA (табл. 2.11).

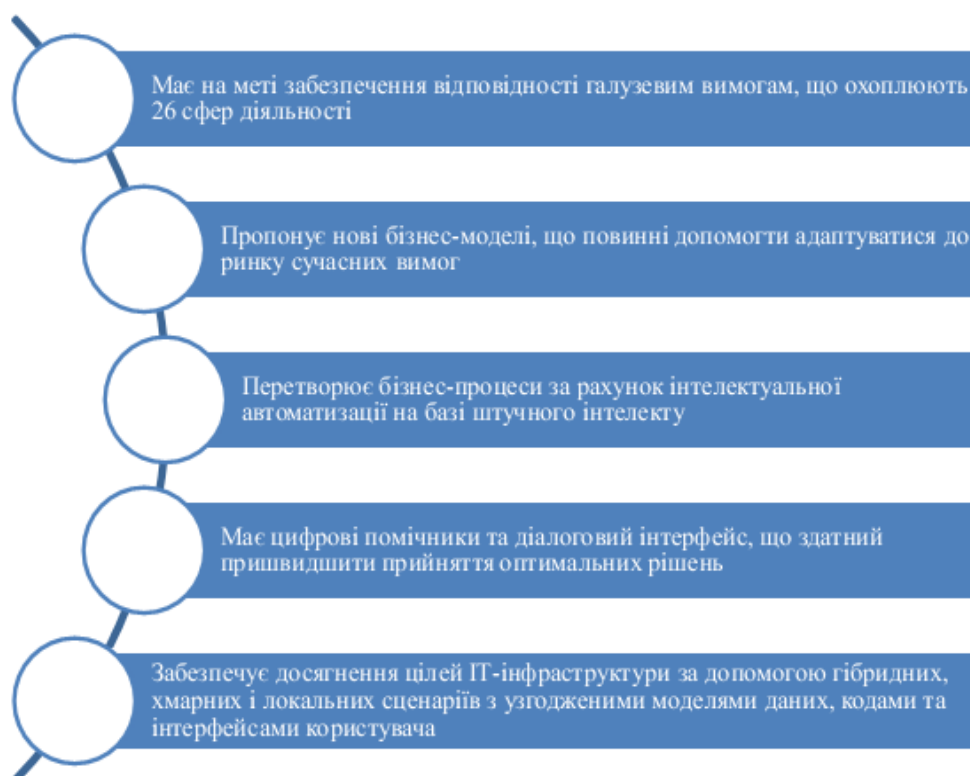


Рисунок 2.4 - Основні можливості, що забезпечує впровадження SAP S/4HANA

Джерело: сформовано автором

Головні перевагами впровадження вказаної системи в корпоративний менеджмент досліджуваної корпорації:

- скорочення витрат на облік (складських, трудових, тощо);

- покращення та полегшення роботи департаментів та відділів корпорації;
- збереження та захист інформації;
- зменшення кількості паперової звітності всередині корпорації.

Таблиця 2.11 – Характеристика модулів SAP S/4HANA, що використовуються в досліджуваній корпорації

Модуль	Характеристика
Фінанси (FI)	– організація бухгалтерського звіту; – звіт за дебіторською/кредиторською заборгованістю; – звіти допоміжної бухгалтерії
Контролінг (CO)	– облік витрат і прибутку; – облік основних засобів та управління ними;
Управління основними засобами (AM)	облік основних засобів та управління ними
Управління проектами (PS)	підтримка планування, управління і моніторинг довгострокових проектів з високим рівнем складності
Виробниче планування (PP)	організація планування і контролю виробничої діяльності
Управління матеріальними потоками (MM)	– підтримка функцій постачання; – управління запасами
Збут (SD)	вирішення задач щодо розподілу, продаж, поставок та розрахунків
Управління якістю (QM)	– підтримка планування якості; – перевірка і контроль якості за час виробництва чи закупівель
Технічне обслуговування і ремонт обладнання (PM)	– облік витрат на технічне обслуговування та ремонт; – планування ресурсів на технічне обслуговування та ремонт
Управління персоналом (HR)	планування та управління роботою персоналу
Управління інформаційними потоками (WF)	– автоматизація господарських процесів за зазначеними процедурами і правилами
Галузеві рішення (IS)	– додаткові функціональні особливості для специфічних галузей: промислова галузь, невиробничі сфери
Базисна система	забезпечення можливості роботи багаторівневої розподіленої архітектури клієнт-сервер

Джерело: сформовано автором

Проте застосоване програмне забезпечення корпоративного менеджменту має певні недоліки:

- висока вартість програми та її обслуговування;
- навчання персоналу щодо роботи системи.

Використання корпоративним менеджментом зазначеної надало АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» певні переваги:

- підвищення рівня управління та підтримки прийняття рішень менеджерами корпорації за рахунок організації збору та аналізу необхідної інформації;
- створення єдиної бази знань корпорації, отримання якої вимагає великих часових і ресурсних витрат;
- економія часу і зусиль співробітників корпорації;
- скорочення витрат і витрат корпорації;
- підвищення рівня комунікацій і спільної роботи між співробітниками корпорації;
- підвищення якості роботи та обслуговування клієнтів корпорації;
- підвищення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості корпорації;
- оптимізація бізнес-процесів корпорації.

2.3 Оцінювання ефективності корпоративного менеджменту досліджуваної компанії

Діагностику ефективності корпоративного менеджменту досліджуваної корпорації можливо здійснити шляхом розрахунку рейтингу або оцінки ймовірності прогнозування банкрутства корпорації в динаміці за декілька років з використанням різноманітних моделей діагностики банкрутства.

За умови встановлення рейтингу корпорації потрібно дослідити питання, що стосуються розкриття додаткової інформації на добровільній основі з метою більш повного інформування про свою діяльність

зацікавлених осіб. По-перше, визначається, чи надає корпорація своїм акціонерам яку-небудь додаткову інформацію, крім установленної законом, будь-які роз'яснення, що стосуються її діяльності, чи розкриває інформацію про стратегічні напрямки своєї діяльності тощо. З'ясовується, чи існує в акціонерів можливість ставити корпорації питання й одержувати на них відповіді. Для цього в корпорацію потрібно надіслати листи з проханням повідомити, як вирішується та чи інша проблема. Якщо в галузі розкриття інформації допускаються певні порушення або наявна інформаційна закритість, практика корпоративного менеджменту корпорації оцінюється як несумлінна.

Діагностика відповідей акціонерів на запитання щодо структури капіталу корпорації дозволяє встановити, чи має акціонер можливість орієнтації в структурі акціонерного капіталу, оцінки ризиків, пов'язаних з можливістю прийняття рішень в інтересах певних груп акціонерів. З метою оцінки структури акціонерного капіталу корпорації акціонери повинні ретельно вивчити надану корпорацією інформацію, з'ясувати, чи спроможна вона надати докладний висновок щодо складу акціонерів корпорації, а також про можливість зосередження контрольного пакета акцій у власності однієї особи чи групи пов'язаних між собою осіб.

Рада директорів у системі корпоративного менеджменту являє собою механізм, що забезпечує управління корпорацією в інтересах акціонерів. Одночасно рада директорів несе відповідальність щодо стратегії розвитку корпорації, контролю діяльності менеджерів, підтримки функціонування системи внутрішнього регулювання роботи корпорації задля надійності інвестицій її акціонерів. В ході діяльності корпорації звичайно можуть виникати конфлікти інтересів ради директорів, менеджерів та акціонерів.

Діяльність менеджменту корпорації та ради директорів оцінюється на основі статуту і внутрішніх положень корпорації, які регулюють діяльність органів управління, а саме:

- відповідність порядку обрання і припинення повноважень органів управління (ради директорів, виконавчих органів) вимогам законодавства;
- роль ради директорів в управлінні корпорацією;
- питання, пов'язані з розподілом повноважень між радою директорів і виконавчим органом управління;
- наявність спеціальних комітетів в раді директорів;
- періодичність проведення засідань ради директорів, участь у голосуванні всіх членів ради директорів, питання, розглянуті на засіданнях.

Виконавчі органи управління корпорацією, використовуючи статут та інші нормативні документи, здійснюють аналіз питань, що знаходяться у їх компетенції.

Для оцінки ефективності корпоративного менеджменту компаній часто пропонується здійснити діагностику прогнозування банкрутства. Існуючі методики прогнозування банкрутства акціонерних компаній та корпорацій почали активно застосовувати для прогнозування ризиків антикризового управління, потім перейшли до оцінки стратегічних проблем корпорацій. Кожна існуюча методика має свої позитивні та негативні риси, які потрібно враховувати при їх виборі для вирішення діагностичних завдань.

Перша модель – модель Альтмана - має вигляд:

$$Z = 1,2 \cdot X1 + 1,4 \cdot X2 + 3,3 \cdot X3 + 0,6 \cdot X4 + X5 \quad (2.18)$$

де Z – інтегральний показник рівня загрози банкрутства;

$X1$ – відношення оборотного капіталу до суми активів;

$X2$ – відношення нерозподіленого прибутку до суми пасивів (рівень рентабельності капіталу);

$X3$ – відношення операційного прибутку до суми пасивів (рівень прибутковості активів);

$X4$ – відношення ринкової вартості акцій до заборгованості;

$X5$ – відношення виручки до суми активів.

У результаті підрахунку Z – показника для конкретної корпорації робиться висновок:

Якщо $Z < 1,81$ – ймовірність банкрутства становить від 80 до 100%;

Якщо $Z = 1,81-2,77$ – середня ймовірність краху компанії від 35 до 50%;

Якщо $Z = 2,77-2,99$ – ймовірність банкрутства не велика від 15 до 20%;

Якщо $Z > 2,99$ – ситуація в компанії стабільна, ризик неплатоспроможності протягом найближчих двох років вкрай малий.

Точність прогнозу в цій моделі на горизонті одного року становить 95%, а два роки – 83%. Недолік цієї моделі в тому, що за її допомогою можна розглядати лише стосовно великих компаній, які розмістили свої акції на фондовому ринку.

В таблиці 2.12 наведено результати розрахунку ймовірності банкрутства досліджуваної корпорації на протязі аналізованого періоду за моделлю Альтмана.

Таблиця 2.12 – Дослідження ймовірності банкрутства АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за 2018-2020 рр.

Показники	Роки аналізу		
	2018	2019	2020
X1	0,69	0,16	0,51
X2	0,31	0,005	0,15
X3	0,21	-0,08	0,02
X4	0,79	0,21	0,34
X5	0,66	0,64	0,94
Z	3,089	0,701	2,03
Ймовірність банкрутства	Стабільна ситуація	Ймовірність банкрутства 80-100 %	Ймовірність банкрутства від 35 до 50 %

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства

Отже, за моделлю Альтмана корпорація перебувала у стабільному стані в 2018 р., в 2019 стан значно погіршився, ймовірність банкрутства досягла 100 %, тоді як в 2020 р. ймовірність банкрутства корпорації знизилась, що є позитивним чинником.

Гордоном Л. В. Спрінгейтом у 1978 році, на підставі моделі Альтмана та покрокового дискримінантного аналізу було створено власну модель прогнозування ймовірності банкрутства підприємства. Оцінка ймовірності банкрутства за моделлю Спрінгейта здійснюється за формулою (2.19):

$$Z = 1,03 \cdot X1 + 3,07 \cdot X2 + 0,66 \cdot X3 + 0,4 \cdot X4, \quad (2.19)$$

де $X1$ - оборотний капітал / сукупні активи;

$X2$ - (операційний прибуток + відсотки до сплати) / сукупні активи;

$X3$ - операційний прибуток / короткострокові зобов'язання;

$X4$ - чиста виручка від реалізації / сукупні активи.

При $Z < 0,862$ компанія є потенційним банкрутом.

У процесі тестування моделі Спрінгейта на підставі даних 40 компаній було встановлено точність передбачення неплатоспроможності на рік вперед 92,5 %.

Перевагами даної моделі є те, що у цілому похибка прогнозування не перевищує 10 %; також не враховується ринкова капіталізація підприємств (не обмежується акціонерними товариствами). Розглянута модель Спрінгейта має певні недоліки: показники точності прогнозування зменшуються з часом; модель є модифікацією Z (рахунку Альтмана версії 1968 року (остання є застарілою і непридатною для сучасного використання).

Українськими підприємствами модель Спрінгейта може використовуватись як додаткова, оскільки вона не враховує фактори неекономічного характеру.

В таблиці 2.13 наведено результати розрахунку ймовірності банкрутства досліджуваної корпорації на протязі аналізованого періоду за моделлю Спрінгейта.

Таблиця 2.13 – Дослідження ймовірності банкрутства АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за 2018-2020 рр. за моделлю Спрінгейта

Показники	Роки аналізу		
	2018	2019	2020
X1	0,69	0,16	0,51
X2	0,21	-0,08	0,02
X3	0,11	-0,04	0,008
X4	0,66	0,64	0,94
Z	2,088	0,532	1,53
Ймовірність банкрутства	Компанія стабільна	Компанія ймовірний банкрут	Компанія більш стабільна, ймовірність банкрутства незначна

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства

Результати, що наведено в таблиці 2.13, підтверджують висновки, зроблені за моделлю Альтмана.

Серед вітчизняних моделей потрібно приділити увагу дискримінантній моделі О.О. Терещенка. Особливістю вказаної методики є те, що вона має дещо зміщені оцінки. У ній зроблено акцент на зменшенні помилкового віднесення фінансово неспроможних підприємств до групи стійких. Така асиметричність має на меті убезпечити інвестора від ризикового вкладання коштів, але знижує точність прогнозу в цілому [25].

Модель Терещенка визначається за формулою:

$$Z = 1,5 \cdot X1 + 0,08 \cdot X2 + 10 \cdot X3 + 5 \cdot X4 + 0,3 \cdot X5 + 0,1 \cdot X6$$

(2.20)

де $X1$ – відношення грошових надходжень до зобов'язань;

$X2$ – відношення валюти балансу до зобов'язань;

$X3$ – відношення чистого прибутку до середньорічної суми активів;

$X4$ – відношення прибутку до виручки;

$X5$ – відношення виробничих запасів до виручки;

$X6$ – відношення виручки до основного капіталу.

Коли $Z > 2$ – банкрутство не загрожує, $1 < Z < 2$ – фінансова стійкість порушена, $0 < Z < 1$ – існує загроза банкрутства.

Недоліками даної моделі Терещенка є недостатнє обґрунтування критичних точок окремих показників, що призводить до неточності фіксування нормативів фінансових показників, а також те, що вона має широкий інтервал невизначеності.

В таблиці 2.14 наведено результати розрахунку ймовірності банкрутства досліджуваної корпорації на протязі аналізованого періоду за моделлю Терещенка.

Таблиця 2.14 – Дослідження ймовірності банкрутства АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за 2018-2020 рр. за моделлю Терещенка

Показники	Роки аналізу		
	2018	2019	2020
X1	0,18	0,04	0,005
X2	0,52	0,53	0,55
X3	0,2	-0,26	-0,05
X4	0,19	0,007	0,16
X5	0,02	0,02	0,008
X6	1,05	0,45	1,75
Z	3,37	-2,41	0,5265
Ймовірність банкрутства	Банкрутство не загрожує	Існує загроза банкрутства	Існує загроза банкрутства

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства

Варто приділити увагу моделі А.В. Матвійчука, яку було розроблено для українських підприємств із урахуванням специфіки економіки перехідного періоду та функціонування економічних суб'єктів у таких умовах, а тому найбільш адекватно характеризує існуючий фінансово-економічний стан підприємства.

Методика розрахунку даної моделі подана у формулі:

$$Z = 0,033X_1 + 0,268 X_2 + 0,045 X_3 - 0,018 X_4 - 0,004X_5 - 0,015X_6 + 0,702 X_7 \quad (2.21)$$

- де $X1$ – коефіцієнт мобільності активів;
 $X2$ – коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості;
 $X3$ – коефіцієнт оборотності власного капіталу;
 $X4$ – коефіцієнт окупності активів;
 $X5$ – коефіцієнт забезпеченості власними оборотними засобами;
 $X6$ – коефіцієнт концентрації залученого капіталу;
 $X7$ – коефіцієнт покриття боргів власним капіталом.

В таблиці 2.15 наведено результати розрахунку ймовірності банкрутства досліджуваної корпорації на протязі аналізованого періоду за моделлю Матвійчука.

Таблиця 2.15 – Дослідження ймовірності банкрутства АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за 2018-2020 рр. за моделлю Матвійчука

Показники	Роки аналізу		
	2018	2019	2020
X1	2,91	2,38	1,84
X2	1,44	1,62	0,79
X3	1,09	0,49	0,69
X4	1,88	1,65	0,94
X5	-1,77	-1,68	-2,87
X6	0,59	0,58	0,54
X7	0,79	0,36	0,75
Z	1,61	0,49	1,36
Ймовірність банкрутства	Низька ймовірність банкрутства	Загроза фінансової кризи	Низька ймовірність банкрутства

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства

Якщо при застосуванні даної моделі для оцінки фінансового стану ми отримуємо значення Z , яке більше від 1,104, то це свідчить про задовільний фінансовий стан підприємства та низьку ймовірність його банкрутства. І чим вище значення Z , тим стійкішим є становище корпорації. Якщо ж значення Z для підприємства виявилось меншим від 1,104, то виникає загроза фінансової кризи. З подальшим зменшенням показника Z імовірність банкрутства аналізованої корпорації збільшується [26].

Недоліком моделі є те, що вона створена з урахуванням специфіки функціонування банків, що може бути недостатньо об'єктивним для промислових підприємств. Виділення лише двох класів стану підприємства при побудові дискримінантної моделі не завжди достатньо для оцінки реальної фінансової ситуації.

Першим кроком до оцінки ефективності управління ризиками фінансової діяльності є визначення типу стійкості підприємства. Для перехресної перевірки результатів попередніх розрахунків слід застосувати ще одну методику виявлення фінансової кризи на підприємстві. Ця методика базується на аналізі структури балансу і передбачає використання відносних показників для визначення тенденцій платоспроможності підприємства. В рамках даної методики розраховується чотири основних коефіцієнти:

- коефіцієнт поточної ліквідності (K1):

$$K1 = \text{оборотні запаси} / \text{поточні зобов'язання}$$

- коефіцієнт автономії (K2):

$$K2 = \text{Власний капітал} / \text{сума активів}$$

- коефіцієнт відновлення платоспроможності (K3):

$$K3 = \frac{K1_{\text{нп}} + \frac{6}{12} * (K1_{\text{кп}} - K1_{\text{нп}})}{2}; \quad (2.3)$$

- коефіцієнт втрати платоспроможності (K4):

$$K4 = \frac{K1_{\text{нп}} + \frac{3}{12} * (K1_{\text{кп}} - K1_{\text{нп}})}{2}. \quad (2.4)$$

Якщо значення $K1 < 2$, а $K2 < 0.1$, корпорація має тенденцію до втрати платоспроможності. Фактичні значення $K1$ та $K2$ наведено в таблиці 2.16.

Таблиця 2.16 – Фактичні значення $K1$ та $K2$ АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за 2018-2020 рр.

Показники	Значення за роками			
	п. 2018 р.	п.2019 р.	п.2020 р.	к.2020 р.
Коефіцієнт поточної ліквідності $K1$	0,09	0,3	0,34	0,37
Коефіцієнт автономії $K2$	-1,66	-1,38	-1,3	-1,45
Коефіцієнт відновлення платоспроможності $K3$	-0,76	-0,67	-0,67	-0,69
Коефіцієнт втрати платоспроможності $K4$	-0,8	-0,69	-0,69	-0,67

Джерело: розроблено автором

З даної таблиці видно, що в 2019 році значення $K1$ являється нижчим за нормальне, це означає, що підприємство, вірогідно, втрачає платоспроможність протягом аналізованого періоду, що підтверджується також негативними значеннями коефіцієнтів автономії, тобто виникає необхідність розрахунку коефіцієнту відновлення платоспроможності.

Розрахунок фактичних значень $K3$ наведено в таблиці 2.16.

Значення коефіцієнту відновлення платоспроможності $K3$ на протязі всього аналізованого періоду менше одиниці та негативне, це означає, що підприємство, скоріше за все, не зможе відновити платоспроможність протягом найближчих 6 місяців без активного втручання та вжиття заходів по управлінню ризиками фінансової діяльності.

Після проведення оцінки ефективності управління ризиками фінансової діяльності корпорації було з'ясовано існування можливості загрози фінансової кризи, що може призвести до банкрутства.

Причини банкрутства можуть бути як зовнішніми, так і внутрішніми. Для АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» характерний вплив обох типів причин. Це як і несприятливе макроекономічне середовище, дія конкурентів,

так і неефективні використання ресурсів та управління ризиками фінансової діяльності.

В науковій літературі існує велика кількість моделей визначення ймовірності банкрутства, як зарубіжних, так і вітчизняних. Пропонується застосувати 3 різних моделі і зіставити їх результати:

- модель Таффлера;
- модель Мартиненко;
- модель Давидова-Белікової.

Модель Таффлера запропонував британський вчений Таффлер у 1977 р.

Ця прогнозна модель є чотирьох факторною; у ній при використанні комп'ютерної техніки на першій стадії обчислюються 80 відношень за даними збанкрутілих і платоспроможних компаній. Потім, використовуючи статистичний метод, відомий як аналіз багатомірного дискримінанта, можна побудувати модель платоспроможності, визначаючи частки співвідношення, що найкраще виділяють дві групи компанії та їхні коефіцієнти. Такий вибірковий підрахунок співвідношень типовий для визначення деяких ключових вимірів діяльності корпорації – прибутковості, відповідності обігового капіталу, фінансового ризику та ліквідності. Поєднуючи ці показники і зводячи їх відповідним чином, модель платоспроможності дає точну картину фінансового стану корпорації [26].

Модель має наступний вигляд:

$$Z = 0,53 * X1 + 0,13 * X2 + 0,18 * X3 + 0,16 * X4$$

де $X1$ - прибуток до виплат/поточні зобов'язання;

$X2$ - поточні активи/зобов'язання;

$X3$ - поточні зобов'язання/загальна вартість активів;

$X4$ - виручка від реалізації/загальна вартість активів.

Якщо $Z > 0,3$, то підприємство має невеликий ризик банкрутства протягом року; якщо $Z < 0,2$, то у підприємства присутній великий ризик банкрутства.

Вхідні значення для розрахунку моделі представлені в таблиці 2.17.

Таблиця 2.17 – Дані для розрахунку моделі Таффлера для АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за 2018-2020 рр.

Коефіцієнт	2018	2019	2020
X1	0,11	-0,04	0,008
X2	0,36	0,34	0,28
X3	1,92	1,88	1,83
X4	0,66	0,64	0,94
Z	0,556	0,46	0,37
Ризик банкрутства	невеликий	невеликий	невеликий

Джерело: розроблено автором

З даної таблиці видно, що на даний момент корпорація знаходиться в хиткому становищі, тобто ризик банкрутства за аналізований період зростає.

Зарубіжні методики не враховують специфіку фінансової звітності вітчизняних суб'єктів господарювання, галузевих особливостей розвитку промислових підприємств та притаманних їм форм організацій бізнесу.

У зв'язку з цим українськими вченими розроблені методики прогнозування банкрутства для підприємств певних галузей.

Модель Мартиненка [26] визначення імовірності банкрутства має наступний вигляд:

$$K_{i\bar{o}} = K_n + 3,33 * K_a + 5,71 * K_{pвк},$$

де K_{nl} – коефіцієнт поточної ліквідності;

K_a – коефіцієнт автономії;

$K_{pвк}$ – коефіцієнт рентабельності власного капіталу.

Відповідно до шкали ймовірності банкрутства, фактична ймовірність для АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» являється невисокою, хоч і має тенденцію до погіршення.

Таблиця 2.18 – Дані для розрахунку моделі Мартиненко для АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за 2018-2020 рр.

Показник	2018	2019	2020
Коефіцієнт покриття	0,31	0,36	0,37
Рентабельність власного капіталу	13,02	18,9	-3,35
Коефіцієнт автономії	-1,589	-1,38	-1,45
K_{i6}	69,4	103,6	-19,07

Джерело: розроблено автором

Регресійна формула моделі виглядає наступним чином:

$$R = 8,38 * K_1 + K_2 + 0,054 * K_3 + 0,63 * K_4,$$

де K_1 – оборотні активи/валюта балансу;

K_2 – чистий прибуток/власний капітал;

K_3 – виручка/валюта балансу;

K_4 – чистий прибуток/собівартість продукції.

Вхідні значення для розрахунку моделі представлені в таблиці 2.19.

Таблиця 2.19 – Дані для розрахунку моделі Белікова-Давидової для АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» 2018-2020 рр.

Коефіцієнт	2018	2019	2020
K_1	0,69	0,16	0,51
K_2	0,13	-0,19	-0,03
K_3	0,66	0,64	0,94
K_4	0,15	0,39	0,06
R	6,04	1,43	4,33

Джерело: розроблено автором

Імовірнісна оцінка прогнозування банкрутства в чотирьох факторній моделі визначається в залежності від діапазону показника R :

- максимальна ймовірність банкрутства (90-100%) при значенні $R < 0$;
- висока ймовірність банкрутства (60-80%) при значенні $0 \leq R < 0,18$;

- середня ймовірність банкрутства (35-50%) при значенні $0,18 \leq R < 0,32$;
- низька ймовірність банкрутства (15-20%) при значенні $0,32 \leq R < 0,42$;
- ймовірність банкрутства мінімальна (до 10%) при $R > 0,42$.

За цією моделлю ймовірність банкрутства АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за незмінних умов являється мінімальною (до 10%).

Висновки за розділом 2

Аналіз показників наявності та руху основних фондів енергокорпорації показав, що за роками аналізованого періоду значно збільшується оновлення, що є позитивною тенденцією щодо їх використання корпорацією, проте одночасно збільшується і вибуття основних фондів. Збільшення зношення основних фондів відбувається практично рівномірно (близько 20 % на рік).

Аналізуючи інші показники фінансової стійкості протягом аналізованого періоду (2018-2020 рр.), можна зробити висновок щодо стабільного погіршення коефіцієнтів забезпечення власними оборотними засобами, маневреності, маневреності власних оборотних коштів та маневреності капіталу впродовж аналізованого періоду.

Корпоративний менеджмент побудовано з використанням принципів корпоративно-соціальної відповідальності з урахуванням процесу реалізації місії і цінностей у всіх підрозділах та структурних одиницях корпорації. Існуючу в корпорації структуру корпоративного управління побудовано на основі урахування збалансованості, чіткого розподілу і розмежування повноважень між органами управління з використанням певних принципів.

Відповідно до вище проведених розрахунків можна зробити висновок, що АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» протягом аналізованого періоду знаходиться в дуже хиткому стані. Дві з трьох моделей показали негативний результат і середньо-високу ймовірність банкрутства. Найбільш оптимальною моделлю являється модель Мартиненка. Вона використовує

всебічні показники (покриття, автономії, РВК), що відображають діяльність підприємства в найбільш повній мірі. Враховуючи, що власний капітал АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» тривалий час являється від'ємним, а прибуток було отримано лише після приходу нового інвестора в 2020 році, результати даних моделей являються досить логічними.

РОЗДІЛ 3

УДОСКОНАЛЕННЯ СИСТЕМИ КОРПОРАТИВНОГО МЕНЕДЖМЕНТУ ДОСЛІДЖУВАНОЇ ЕНЕРГОКОМПАНІЇ

3.1 Напрями розвитку удосконалення рейтингової оцінки якості корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

Мета оцінки рівня корпоративного менеджменту корпорації полягає у визначенні відповідності принципів управління, що застосовуються в тій чи іншій корпорації, загальноприйнятим принципам, які покладено в основу ефективного корпоративного менеджменту і можуть застосовуватися в правових, економічних та політичних умовах.

В сучасному світі використовується досить багато методик оцінки якості корпоративного управління, що побудовані на використанні певного інструментарію:

- макроіндикатори. До таких методи відносяться індикатор корпоративного управління Davis Global Advisors, Inc; індекс розвитку корпоративного управління (Corporate Governance Risk-CGR) за методикою Кричтон-Міллера (Crichton-Miller) та Уормана (Worman);
- мікроіндикатори, з використанням яких здійснюється оцінка рівня корпоративного управління в окремій корпорації;
- рейтинги (інтерактивні та дистанційні), на основі яких здійснюється комплексна оцінка якості корпоративного управління: індикатор рівня корпоративного управління рейтингового агентства Standard & Poor's (S&P Corporate Governance Score – CGS) [27]; коефіцієнт корпоративного управління – CGQ; рейтинг корпоративного управління (DR) консалтингової фірми Deminor (Брюссель) [28]; рейтинг корпоративного управління інвестиційного банку Brunswick UBS Warburg; рейтинг корпоративного управління консорціуму Російського інституту директорів та рейтингового агентства «Експерт РА» [29]; рейтинг корпоративного управління Інституту

корпоративного права і управління РФ (CORErating) [27]; економетрична модель М. Гібсона; інтегральний індекс корпоративного управління Українського інституту розвитку фондового ринку (CGI)) [30].

Базою для формування методик у більшості випадків є принципи Організації економічного співробітництва та розвитку [27], а також розробки Всесвітнього банку [31], TIAA-CREF (Teachers Insurance and Annuity Association – College Retirement Equities Fund) [28], принципи Конфедерації асоціацій європейських акціонерів (євроакціонерів) [29]; раціональні ділові норми й корпоративна практика Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) [28]; глобальні принципи корпоративного управління Каліфорнійського відкритого пенсійного фонду (CalPRES) [27]; принципи діяльності рейтингових агентств, затверджених Технічним Комітетом IOSCO (Міжнародна організація регуляторів ринків цінних паперів [28]).

Аналіз існуючих методик оцінки якості корпоративного менеджменту дозволив виділити певні основні напрями оцінювання, що притаманні практично всім методикам:

- права акціонерів;
- діяльність ради директорів;
- діяльність виконавчого органу;
- інформаційна прозорість структури власності;
- відносини із зацікавленими особами.

Рейтинг корпоративного (COREрейтинг) дозволяє оцінити сукупність відносин, які склалися між акціонерами, членами ради директорів, правлінням корпорації, між різноманітними групами акціонерів та між усіма зацікавленими особами і являє собою індивідуальний числовий показник. являє [27]. Для розрахунку CORE-рейтингу потрібні дві групи вихідних даних: інформація, що компанія розкриває привселюдно, і додаткова інформація, яку вона добровільно надає акціонерам; відповіді компанії на письмові запити, надіслані інститутом дослідження. При використанні даної

методики оцінюються шість параметрів, що узагальнюють ефективність корпоративного менеджменту в корпорації [31]:

- відсутність ризиків (вивід активів, трансфертні ціни, розмивання акціонерного капіталу (R1));
- розкриття інформації (терміни розкриття, повнота документів, що розкриваються публічно і по запиті акціонерів (R2));
- структура ради директорів і виконавчих органів управління (R3);
- структура акціонерного капіталу (R4);
- основні права акціонерів (R5);
- історія корпоративного управління (факти порушення прав акціонерів у попередніх періодах, аудиторські висновки тощо (R6)).

За розрахунками значень R отримується індивідуальний числовий показник, максимальне значення (100%) якого відповідає характеристикам ідеальної корпорації з характеристиками: не порушення прав акціонерів, не порушення вимог законодавства та організація ряду заходів, спрямованих на підвищення стандартів корпоративного менеджменту [32].

Уявляється доцільним розглянути докладно інтегральний індекс корпоративного управління Українського інституту розвитку фондового ринку (CGI), що призначено для оцінки ступеню відповідності принципам корпоративного діючих у країні законів та підзаконних актів органів влади стосовно питань корпоративного менеджменту, а саме: встановлення рівня корпоративного права в країні. Індекс рівня розвитку корпоративного права в країні (CGI-1) використовується в якості самостійного показника у процесі оцінки розвитку ефективності правового забезпечення корпоративного менеджменту в країні. Іншим складником інтегрального індексу виступає індекс рівня регуляторного впливу уповноважених органів влади на процес корпоративного менеджменту в країні (CGI-2), що призначено для оцінки ступеню та якості регуляторного впливу на базові процеси корпоративного менеджменту, визначені в індексі (CGI-1). Третій складник – це індекс рівня корпоративного менеджменту в акціонерних товариствах (CGI-3) [30].

Аналіз існуючих окремих рейтингів щодо оцінки основних складників корпоративного менеджменту дозволяє констатувати, що незважаючи на окремі відмінності в різноманітних методиках, виділяються найбільш актуальні елементи якості корпоративного менеджменту:

- права власників;
- структура власності;
- рівень розкриття і прозорості інформації;
- структура і методи роботи органів управління,
- механізм управління та контролю корпорації.

Для вітчизняної практики корпоративного управління найбільш оптимальними виступають:

- рейтинги GAMMA, Brunswick UBS Warburg, CORE та «Експерт РА» внаслідок того, що вони враховують особливості країн з перехідною економікою;

- «Експерт РА», «Кредит-рейтинг» та CGI, оскільки вони враховують широкий діапазон складників оцінки, не обмежуючись оцінкою тільки організаційних аспектів, як, наприклад, CGQ та LCGI.

Здійснений аналіз використання рейтингових методик дозволив рекомендувати їх до використання при побудові рейтингової методики оцінки якості корпоративного менеджменту досліджуваної корпорації. Стосовно урахування впливу корпоративних конфліктів, то тільки рейтинг Euromoney ураховує баланс інтересів менеджерів і акціонерів, що частково можна вважати оцінкою конфлікту інтересів між вказаними групами зацікавлених осіб. Як правило, сутність корпоративних конфліктів свідчить, що останні виникають не тільки між менеджерами та акціонерами, але і між самими акціонерами, а також між акціонерами та іншими зацікавленими особами або органами корпоративного менеджменту, що не дозволяє вважати Рейтинг Euromoney таким, що повноцінно враховує вплив корпоративних конфліктів на якість корпоративного менеджменту.

Більшість широко застосовуваних сьогодні рейтингів корпоративного менеджменту взагалі не ураховує корпоративні конфлікти при оцінці його якості. Отже, пропонується додати до складу рейтингової оцінки корпоративного менеджменту складник, що здатний оцінити суб'єктний склад учасників корпоративних відносин, чиї інтереси порушуються, а також визначає потенційні можливості корпорації для зменшення масштабів існуючих корпоративних конфліктів та профілактики нових. У процесі оцінки доцільно врахувати, що корпоративні конфлікти відбуваються саме внаслідок порушення балансу інтересів між учасниками корпоративних відносин. Вони тягнуть за собою судові процеси відносно часток акцій корпорації, участі у органах корпоративного управління та рішень, що ними приймаються, захоплення підприємств тощо. Вищеназвані причини потребують разом з оцінкою самого балансу інтересів у корпоративних відносинах враховувати факти критичних порушень, що можуть призводити до корпоративних конфліктів.

Отже, як основу якісної оцінки ефективності системи корпоративного менеджменту пропонується використати базові параметри якісної оцінки, рекомендовані методиками GAMMA, Brunswick UBS Warburg та «Експерт РА». Одночасно, погоджуючись з думкою автора [33], доцільно до складу рейтингової оцінки включити наступні складники:

- наявність/відсутність корпоративних конфліктів з ідентифікацією ключових учасників та потенціалу їх вирішення і попередження;
- оцінки якості діяльності окремих органів корпоративного менеджменту.

Бально-рейтингова оцінка якості корпоративного менеджменту енергокорпорації, що пропонується до впровадження, містить такі складові оцінки:

- оцінка ефективності та прозорості механізму організації корпоративного менеджменту;
- оцінка структури власності та дотримання прав власників;

- оцінка дотримання інших принципів корпоративного менеджменту;
- оцінка діяльності окремих органів корпоративного менеджменту;
- оцінка корпоративних конфліктів.

Для кожної складової за допомогою експертного методу визначаються вагові коефіцієнти (p_i) (таблиця 3.1). Ступінь узгодженості думок експертів оцінюється за допомогою коефіцієнту конкордації (25 експертів).

На основі результатів здійснених розрахунків встановлено, що коефіцієнт конкордації становить 0,757, що свідчить про високий рівень узгодженості експертів. Кожен показник оцінки характеризується ступеню відповідності ознакам (X_i), що знаходяться в інтервалі $0 \leq X_i \leq 5$.

У випадку відповіді на питання чіткого «ні», бальна оцінка призначається 0. Якщо варіант відповіді «так» передбачає варіацію ступеня відповідності відповіді межах задоволення поставленого питання, то оцінкою передбачається виставлення оцінки від 1 (за мінімальну відповідність) до 5 (максимальна відповідність). Бали за питання анкети, на які можлива відповідь тільки «так» або «ні» без встановлення рівня відповідності, призначаються тільки у варіантах 0 (для «ні») або 5 (для «так»).

Для отримання зіставних результатів здійснюється приведення бальної оцінки до інтервалу $0 \leq X_i \leq 1$ на основі формули:

$$X_{i \text{ прив}} = X_i : 5 \quad (3.1)$$

Зважена оцінка кожної i -ої складової рейтингу (r_i) визначається за формулою:

$$r_i = p_i \cdot X_i^{\text{прив}}.$$

Сумарна зважена оцінка визначається як сума зважених оцінок за складовими:

$$R_j = \sum_{i=1}^n r_i = \sum_{i=1}^n p_i \cdot X_i^{\text{прив}}$$

Таблиця 3.1 – Результати експертного розрахунку вагових коефіцієнтів значущості окремих складових для бально-рейтингової оцінки якості корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

Складники оцінки	Вагові коефіцієнти	Бали рейтингової оцінки
Оцінка ефективності та прозорості механізму організації корпоративного менеджменту	0,2	20
Оцінка структури власності та дотримання прав власності	0,19	19
Оцінка дотримання інших принципів корпоративного менеджменту	0,18	18
Оцінка діяльності окремих органів корпоративного менеджменту	0,23	23
Оцінка корпоративних конфліктів, у т.ч.	0,2	20
- оцінка ступеня важкості конфлікту залежно від складу його учасників	0,04	4
- оцінка передумов виникнення конфлікту від складу його учасників	0,06	6
- оцінка потенціалу вирішення та попередження конфліктів у товаристві	0,1	10
Загальна оцінка	1,0	100

Джерело: складено автором на основі [33]

Результати загальної якісної оцінки формуються шляхом визначення рівня ефективності на основі шкали бажаності Харрінгтона [34] (табл. 3.2).

Таблиця 3.2 – Інтерпретація рівнів якісної оцінки ефективності системи корпоративного менеджменту енергокорпорації

Шкала Харрінгтона	Бали відповідно шкали Харрінгтона	Рівень якісної оцінки
0,8-1,0	80-100	Відмінний
0,63-0,8	63-80	Добрий
0,37-0,63	37-63	Задовільний
0,2-0,37	20-37	Незадовільний
0,0-0,2	0-20	Дуже незадовільний

Джерело: [34]

Бально-рейтингова оцінка діяльності виконавчого органу з відповідними коефіцієнтами вагомості окремих складових подано у таблиці 3.3, а наглядової ради - у таблиці 3.4.

Таблиця 3.3 - Результати експертного розрахунку вагових коефіцієнтів значимості окремих блоків для якісної оцінки ефективності діяльності виконавчого органу АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

Складники та блоки оцінки	Вагомість
Складник 1 «Оцінка ефективності діяльності виконавчого органу в цілому»	
Блок «Знання»	10
Блок «Влада»	9
Блок «Інформація»	11
Блок «Мотивація»	11
Блок «Комунікація»	12
Блок «Час на виконання повноважень»	9
Разом за складником:	62
Складник 2 «Оцінка ефективності діяльності окремих членів виконавчого органу»	
Блок «Знання»	5
Блок «Інформація»	6
Блок «Управлінські якості»	5
Блок «Організаційні якості»	5
Разом за складником	21
Складник 3 «Оцінка ефективності діяльності виконавчого органу»	
Блок «Знання»	10
Блок «Управлінські якості»	7
Разом за складником	17
Загальна оцінка	100

Джерело: складено автором на основі опитування акціонерів

Комплекс питань, що містяться в кожному складнику загальної рейтингової оцінки корпоративного менеджменту, визначаються запрошеними експертами самостійно.

Складник «Оцінка корпоративних конфліктів» в проведенням діагностики ключових груп учасників (стейкхолдерів), порушення інтересів яких відбулось, а також з урахуванням оцінки передумов виникнення та потенціалу вирішення і попередження корпоративних конфліктів у

корпорації. До ключових учасників корпоративних конфліктів доцільно віднести:

Таблиця 3.4 – Результати експертного розрахунку вагових коефіцієнтів значимості окремих блоків для якісної оцінки ефективності діяльності наглядової ради АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

Складники та блоки оцінки	Вагомість
Складник 1 «Оцінка ефективності діяльності наглядової ради в цілому»	
Блок «Знання»	10
Блок «Влада»	8
Блок «Інформація»	9
Блок «Мотивація»	8
Блок «Час на виконання повноважень»	7
Блок «Комунікації»	10
Блок «Прозорість та незалежність»	12
Разом за складником:	64
Складник 2 «Оцінка ефективності діяльності окремих членів наглядової ради»	
Блок «Знання»	4
Блок «Інформація»	3
Блок «Управлінські якості»	3
Блок «Організаційні якості»	2
Блок «Незалежність»	2
Разом за складником	14
Складник 3 «Оцінка ефективності діяльності виконавчого органу»	
Блок «Знання»	8
Блок «Управлінські якості»	5
Разом за складником	13
Складник ; «Оцінка ефективності діяльності комітетів»	9
Загальна оцінка	100

Джерело: складено автором на основі опитування акціонерів

- акціонерів та групи акціонерів;
- акціонерів та виконавчий орган;
- акціонерів та арбітражних менеджерів;
- акціонерів та недружних поглиначів;
- виконавчий орган та трудовий колектив;
- конфлікти з учасниками у кількості трьох і більше.

У процесі дослідження визначено, що корпоративні конфлікти можуть мати різний ступінь тяжкості залежно від ключових груп учасників, що тягне за собою різні масштаби охоплення конфліктом та втрати підприємства від втягнення учасників у конфлікт. Запропоновано у процесі бально-рейтингової оцінки якості корпоративного управління використовувати такі бали, що характеризують рівень учасників корпоративних відносин у корпоративні конфлікти (табл. 3.5).

Таблиця 3.5 – Розподіл балів щодо залученості учасників корпоративних відносин у корпоративні конфлікти залежно від ступеня їх важкості

Ступінь важкості корпоративного конфлікту	Учасники корпоративних конфліктів	Рейтингова оцінка	Обґрунтування бальної оцінки
Відсутній	Відсутні	5	Не потрібно
Легка важкість	Виконавчий орган, трудовий колектив	4	Корпоративний Конфлікт має здебільшого ознаки трудового конфлікту, прямо не зачіпає інтереси акціонерів
Середня важкість	Акціонери або групи акціонерів	3	Виникає всередині однієї групи учасників корпоративних відносин, одночасно не поширюючись на інтереси інших груп учасників
Критична важкість	Акціонери, виконавчий орган	2	Виходить за межі учасників однієї групи інтересів.
Надкритична важкість	Три групи учасників корпоративних відносин	1	До конфлікту залучено більше двох учасників, збільшується його загроза та масштабність за обсягами залучення конфліктуючих сторін
Катастрофічна важкість	Більше трьох учасників корпоративних відносин	0	відсутня

Джерело: складено автором

При застосуванні наведеної шкали корпорація, в якій повністю відсутні порушення прав учасників корпоративних відносин, у бально-рейтинговій оцінці отримує 5 балів, а за умови втягнення у корпоративні конфлікти всіх груп учасників - 0 балів.

За умов наявності у корпорації декілька видів корпоративних конфліктів з різною бальною оцінкою відповідно таблиці 3.5, доцільно враховувати в рейтингу менший із отриманих балів. Поряд із визначенням якісного складу учасників корпоративних конфліктів пропонується здійснити оцінку передумов виникнення корпоративних конфліктів у розрізі ключових груп учасників (табл. 3.6).

Таблиця 3.6 – Передумови виникнення корпоративних конфліктів у розрізі ключових груп учасників

Учасник корпоративних конфліктів	Кількість передумов, K_{ni}
Виконавчий орган та трудовий колектив	4
Акціонери (групи акціонерів)	10
Акціонери та виконавчий орган	7
Конфлікт між трьома групами учасників корпоративних відносин	12
Корпоративний конфлікт має більше 3 учасників	11

Джерело: розроблено автором

Зважаючи на кількість балів, відведених для діагностики передумов виникнення корпоративних конфліктів у кількості п'яти (табл. 3.5), а також на загальну кількість передумов конкретної групи (K_{ni}) (табл. 3.6), визначення балів за наявність передумов появи конфліктів ($B_{пер}$) пропонується здійснювати за формулою:

$$B_{пер} = (5 \cdot K\Pi_{нев}) : K\Pi_i^{заг}$$

де $K\Pi_{нев}$ – кількість невиявлених передумов корпоративних конфліктів у відповідності до групи учасників конфлікту;

$K\Pi_{заг}$ – загальна кількість передумов відповідної групи учасників конфлікту

Одночасно із проведенням оцінки передумов виникнення конфліктів уявляється доцільним здійснити оцінку потенціалу вирішення та профілактики конфліктів за відповідною кількістю балів (табл. 3.7).

Таблиця 3.7 - Бальна оцінка потенціалу вирішення та попередження корпоративних конфліктів

Заходи з вирішення та попередження корпоративних конфліктів у корпорації	Бал у разі наявності
Максимальне дотримання прав акціонерів, передбачених законодавством	1,5
Здійснення реєстрації акціонерів для участі у загальних зборах незалежним реєстратором	1,0
Участь міноритарних акціонерів у складі ревізійної комісії	0,5
Призначення членів ревізійної комісії зборами акціонерів	0,5
Прийняття положення про конфлікт інтересів	1,0
Прийняття положення про обмеження повноважень виконавчого директора	1,0
Наявність системи винагород членам виконавчого органу та наглядової ради	1,0
Регламентація взаємодії із зацікавленими особами	0,5
Наявність ефективної системи відповідальності органів управління	1,0
РАЗОМ:	8,0

Джерело: складено автором

Потенціал вирішення та попередження корпоративних конфліктів визначається підсумовуванням всіх отриманих корпорацією балів, отже, за результатами табл. 3.7 дорівнює 8. Якщо в корпорації якийсь захід відсутній, кількість балів за нього дорівнює 0.

Тобто, за результатами проведеного дослідження сформовано методику удосконалення бально-рейтингової оцінки якості корпоративного менеджменту, яка містить в собі оцінку не тільки потенційної структури та можливостей корпоративного менеджменту, а також результати функціонування енергокорпорації загалом разом з органами її корпоративного менеджменту. Крім того, до методики бально-рейтингової

оцінки якості корпоративного менеджменту запропоновано включити врахування наявності/відсутності корпоративних конфліктів. Запропонований захід дозволяє по-перше, ідентифікувати тих учасників корпорації, чиї інтереси порушуються, по-друге, робить можливим визначення визначити потенціалу щодо вирішення і попередження корпоративних конфліктів у енергокорпорації. Тобто формується можливість визначати рівень забезпечення узгодженості інтересів усіх акціонерів при оцінці якості корпоративного менеджменту корпорації.

3.2 Дослідження системи контролю та оцінки якості корпоративного менеджменту енергокорпорації

Контроль та якість функціонування системи корпоративного менеджменту досліджуваної енергокорпорації забезпечується шляхом аналізу [20]:

- складників системи корпоративного менеджменту корпорації;
- внутрішніх документів щодо функціонування органів корпоративного менеджменту;
- функцій та повноважень загальних зборів корпорації; наглядової ради; функцій органу перевірки фінансово-господарської діяльності (зокрема, ревізійної комісії); виконавчого органу корпорації.

Рівень корпоративного менеджменту є дуже важливим для корпорації в виявляється у впливу на ефективність функціонування та забезпечення конкурентоспроможності завдяки забезпеченню та підтримці врахування інтересів учасників корпоративних відносин; фінансовій прозорості; належному контролю та менеджменту.

Важливість якості і ефективності корпоративного менеджменту для держави обумовлена його впливом на соціальний та економічний розвиток країни через:

- сприяння розвитку інвестиційних процесів, довіри інвесторів;

- підвищення ефективності діяльності корпорацій;
- забезпечення здійснення корпораціями діяльності на благо суспільства [20].

Загальновідомо, що найбільш розповсюдженим способом оцінки якості корпоративного менеджменту є встановлення рейтингу. До найбільш відомих методик рейтинг корпоративного управління S&P (Standard & Poor's); GAMMA (рейтинг компанії Standard&Poor's, адаптований для країн з перехідною економікою); коефіцієнт корпоративного управління CGQ; рейтинг корпоративного управління «РІД - Експерт РА»; рейтинг корпоративного управління Рейтингового агентства «Кредит-рейтинг»; рейтинг корпоративного управління IBI-Rating та ін [32].

Надалі уявляється доцільним виконати аналіз рівня корпоративного менеджменту для досліджуваної корпорації АТ «ДТЕК Донецькі електромережі». Для здійснення аналізу використовується інформація з відкритих джерел, зокрема офіційного сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦБФР), бази даних НКЦПФР про ринок цінних паперів, офіційних сайтів Міністерства юстиції України та підконтрольних їй установ, Єдиного державного реєстру судових рішень, Агенства з розвитку інфраструктури фондового ринку України, офіційних сайтів підприємств, офіційних сайтів вітчизняних і міжнародних фондових бірж. При виконанні аналізу було проаналізовано певні документи: статут підприємства, Положення про загальні збори акціонерів, Положення про Наглядову раду, положення про ревізійну комісію, протоколи загальних зборів акціонерів, Кодекс корпоративного управління / етики та інші.

За результатами дослідження, проведеного рейтинговим агентством, було встановлено, що середньозважений рівень відповідності принципам ефективного корпоративного менеджменту компаній, акції яких представлені на вітчизняних фондових біржах, склав 56,3%, що вказує на наявність значного ризику для акціонерів, інвесторів і стейкхолдерів [35].

Органами управління АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» відповідно до Статуту підприємства є Загальні збори акціонерів Товариства (Загальні збори), Наглядова рада та Правління. Органом контролю є Ревізійна комісія.

Вищим органом управління Товариства є Загальні збори акціонерів. Наглядова рада і Правління здійснюють управління поточною діяльністю Товариства. Аналіз стану корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» за визначеними групами питань показав наступне:

- серйозність відношення керівництва компанії до належного корпоративного менеджменту (наявність посадової особи, призначеної відповідальною за корпоративний менеджмент; розроблений кодекс корпоративного менеджменту; комітет з питань корпоративного менеджменту в Раді директорів). В обраній для дослідження корпорації Кодекс корпоративного менеджменту оцінюється як слабкий (перебуває у стані дороблення). Посадова особа, відповідальна за корпоративний менеджмент, відсутня. Корпорація не здійснює систематично аналіз стану свого корпоративного менеджменту;

- структура і функціонування Наглядової Ради (склад і структура, у тому числі комітети; незалежність і компетенція директорів; винагорода і оцінка). Доцільно констатувати, що в АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» акціонери з найбільшою кількістю акцій займають більше 50% від загальної кількості, тобто наявні власники з контрольним пакетом акцій. Крім того, досить мало акцій, які належать державі, а отже державі складно безпосередньо впливати на діяльність компанії — тільки шляхом законодавчого регулювання, що також є позитивним чинником для розвитку ринкової конкуренції;

- незалежність не забезпечується достатньою мірою — недостатня кількість незалежних представників, однак члени Наглядової ради являються міноритаріями, що оцінюється позитивно;

- напрям «Наглядова рада» має достатньо низьку оцінку, оскільки поряд із створенням комітету наглядової ради не передбачено механізму

заочного голосування її членів, а також не задекларовано незалежних членів у складі наглядової ради. Що стосується мотивації членів Наглядової ради, то вони не отримують винагороди за виконання своєї діяльності. Щодо дотримання прав учасників (збори акціонерів і права голосу; представництво і рівні права; доступ до інформації) – збори акціонерів АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» відбуваються на регулярній основі, не рідше, ніж 1 раз в рік. Голосування здійснюється у формі бюлетенів (відсутня можливість заочного голосування);

- контрольне середовище у вигляді внутрішнього контролю та аудиту і ризик–менеджменту – в наявності визначені ризики, проте вони недостатньо проаналізовані, тобто подані в загальному вигляді. Це не є позитивним фактором для реального контролю та управління ризиками й загрозами.

В цілому корпоративний менеджмент за складником «Менеджмент, контроль» задовільний інформація щодо роботи виконавчого органу розкривається, наявні висновки аудиту. Проте не достатньо висвітлюється інформація про систему та розмір оплати менеджменту, а також результати внутрішнього аудиту та наявність самого цього підрозділу;

- прозорість і розкриття інформації у вигляді бухгалтерського обліку і зовнішнього аудиту, фінансової звітності, нефінансової звітності. За результатами аналізу доцільно відзначити, що річна документація є у вільному доступі на власному веб-сайті компанії. Крім того, для корпорації АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» розроблено положення щодо корпоративної соціальної відповідальності, проте інших важливих документів, які б стосувались корпоративного менеджменту корпорації, у вільному доступі немає.

На рис.3.1 наведено результати оцінки рейтингу корпоративного менеджменту за певними критеріями.

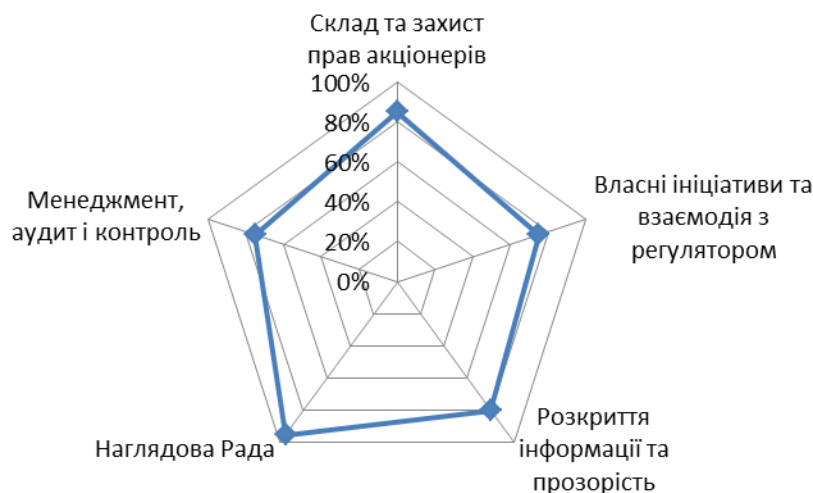


Рисунок 3.1 – Стан корпоративного управління АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

Джерело: за даними рейтингового агентства IBI-Rating [35]

Відповідно до аналізу груп показників IBI-Rating було визначено рейтинг корпоративного управління - висновок про інформаційну відкритість; ефективність бізнесу та готовність корпорації до залучення капіталу на фондовому ринку (табл.3.8). На основі аналізу розрахунків треба відзначити, що рейтинг корпоративного управління за методикою рейтингового підприємства IBI-Rating показав зростання культури корпоративного менеджменту досліджуваної енергокорпорації протягом 2019 р. і зниження рейтингу (незначне) протягом 2021 р.

Таблиця 3.8 - Рейтинг корпоративного управління АТ «ДТЕК Донецькі електромережі», (%)

АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»	Роки аналізу		
	2019	2020	2021
	48	56	52

Джерело: складено автором за даними рейтингового агентства IBI-Rating [35]

Для оцінки ефективності корпоративного менеджменту в цілому доцільно здійснити аналіз з використанням модифікованої методики, сутність якої полягає в отриманні оцінки ефективності корпоративного менеджменту на основі аналізу господарсько-фінансових результатів діяльності корпорації та відповідності управління корпорацією принципам корпоративного менеджменту [36].

Таблиця 3.9 - Система оцінки елементів основних засобів

Основні засоби	Фактичний стан елементів			Критерій оцінки	Бал		
	2018 р.	2019 р.	2020 р.		2018 р.	2019 р.	2020 р.
Коефіцієнт зносу основних засобів	72	74	78	1 бал - 75-100% 2 бали - 40-75% 3 бали - 0-40%	2	2	3
Вартість основних засобів у складі майна, %	24	26	22	1 бал -0-10% 2 бали -10-25% 3 бали- >25%	2	3	2
Коефіцієнти використання наявного устаткування	72	75	73	1 бал - 0-30% 2 бали - 30-65% 3 балів - 65-100%	3	3	3
Капіталовіддача	0,38	0,24	0,29	1 бал -< 1 2 бали -1-3 3 бали - >3	1	1	1
Капіталомісткість	2,63	4,17	3,5	1 бал - >3 2 бали -1-3 3 бали -<1	2	2	3
Капіталоозброєність праці	212,5	224,6	213,9	1 бали - Пр.пр < Φо 2 бали - Пр.пр>Φо в 1,5 рази 3 бали - Пр.пр>Φо в 2 рази й більше	3	3	3
Продуктивність праці	1125	1245	1269				
Усереднена оцінка					2,17	2,33	2,5

Джерело: розраховано автором

По-перше, здійснюється оцінка господарсько-фінансових результатів за модифікованою методикою оцінки виробничого потенціалу шляхом визначення кожного показника складника виробничого потенціалу за 3-

бальною шкалою. По-друге, з використанням бальних значень показників формується загальна оцінка спочатку для складників, а потім й для виробничого потенціалу корпорації загалом. Наостанок розраховується інтегральний показник з урахуванням рейтингу корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі».

Як видно з результатів табл.3.9, в корпорації потенціал фондової складової використовується достатньо ефективно. Проте рекомендується здійснити заходів щодо збільшення капіталовіддачі та інших показників ефективності використання основних засобів.

Таблиця 3.10 - Система оцінки елементів оборотних засобів

Оборотні засоби	Фактичний стан елементів			Критерій оцінки	Бал		
	2018 р.	2019 р.	2020 р.		2018 р.	2019 р.	2020 р.
Вартість оборотних засобів у складі майна, %	69	71	70	1 бал -0-10% 2 бали -10-30% 3 бали->30%	3	3	3
Коефіцієнт забезпеченості матеріальними ресурсами	80	85	87	1 бал -0-30% 2 бали -30-60% 3 бали - 60-100%	3	3	3
Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу	2,91	2,38	1,84	1 бал -<0 2 бали -0-1 3 бали- >1	3	3	3
Тривалість одного обороту	40	83	104	1 бал - > 700 2 бали -300-700 3 балів < 300	3	3	3
Усереднена оцінка					3	3	3

Джерело: розраховано автором

Аналізуючи оборотні засоби, можна зауважити високий рівень їх використання та ефективності.

Таблиця 3.11 – Система оцінки фінансового складника

Фінансовий складник ВП	Фактичний стан елементів			Критерій оцінки	Бал		
	2018 р.	2019 р.	2020 р.		2018 р.	2019 р.	2020 р.
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономії)	-1,38	-1,3	-1,45	1 бал - < 0.3 2 бали -0.3-0.5 3 бали- > 0.5	1	1	1
Коефіцієнт загальної ліквідності (покриття)	0,017	0,02	0,006	1 бал - < 1.0 2 бали – 1.0-2.0 3 бали - > 2.0	1	1	1
Коефіцієнт термінової ліквідності	0,34	0,37	0,26	1 бал -<0.4 2 бали -0.4-0.8 3 бали- > 0.8	1	1	1
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,36	0,37	0,26	1 бал - < 0.1 2 бали – 0.1-0.2 3 бали - > 0.2	3	3	3
Рентабельність активів	-31,2	-0,46	15,3	1 бал - <0.05 2 бали -0.05-0.1 3 бали - >0.1	1	1	1
Рентабельність власного капіталу	0,1302	0,189	-0,0335	1 бал - <0.1 2 бали - 0.1-0.15 3 бали - >0.15	2	3	1
Коефіцієнт фінансового ризику	-0,2314	-0,0864	0,0189	1 бал - > 0.7 2 бали - 0.5-0.7 3 бали - <0.5	3	3	3
Усереднена оцінка					1,71	1,86	1,57

Джерело: розраховано автором

Загальна оцінка виробничо-господарського потенціалу здійснюється за трьома докладно розглянутими складниками: основні засоби, оборотні активи та фінансові ресурси.

Таким чином, підсумкова оцінка за результатами розрахунків:

в 2018 році $2,17+3,0+1,71= 2,29$, або у відсотковому відношенні становить 76,4 %;

в 2019 році $2,33+3+1,86=2,4$ або 79,9 %;

2020 році $2,5+3+1,57 = 2,35$ або 78,5 %.

Наприкінці уявляється доцільним визначити інтегральну оцінку стану корпоративного менеджменту на АТ «ДТЕК Донецькі електромережі».

Інтегральний показник ефективності корпоративного менеджменту визначається за формулою, для розрахунків прийняті встановлені експертним шляхом величини вагомості індексу фінансових результатів та відповідності діяльності підприємства принципам корпоративного менеджменту - 0,54 та 0,46 відповідно:

$$I_{\text{ефек}} = \lambda \cdot I_{\text{фін}} + \beta \cdot I_{\text{корп.}}$$

де $I_{\text{ефек}}$ – інтегральний показник ефективності корпоративного управління,

$I_{\text{фін}}$ – інтегральний показник рівня виробничого потенціалу,

$I_{\text{корп}}$ – рейтинг публічної практики корпоративного менеджменту згідно з результатами дослідження IBI-Rating,

λ , β – відповідно коефіцієнти значущості індексу фінансово-господарських результатів корпорації та відповідності діяльності принципам корпоративного менеджменту [37].

Наприклад, у відсотковому значенні для 2018 року:

$$I_{\text{ефек}} = 0,54 \cdot 76,4\% + 0,46 \cdot 48\% = 63,336\%.$$

Таблиця 3.12 – Розрахунок інтегрального показника ефективності корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

Показник	2019 р.	2020 р.	2021 р.
Фінансово-господарська діяльність	76,4	79,9	78,5
Корпоративне управління (IBI-Rating)	48	56	52
Результуючий показник ефективності управління	63,336	68,91	66,31

Джерело: розраховано автором

За результатами проведених розрахунків можна констатувати, що інтегральний показник ефективності корпоративного менеджменту у 2018-2020 рр. був вище середнього і знаходився в межах 63-69 %. Фінансово-

господарський стан АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» у 2020 році трохи погіршилось, але за рахунок вдосконалення управління корпоративним менеджментом зниження майже не було відчутно.

3.3 Організаційні заходи підвищення ефективності корпоративного менеджменту АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»

З метою удосконалення корпоративного менеджменту досліджуваної енергокорпорації пропонується здійснити розвиток корпоративної культури і корпоративного духу компанії у напрямку удосконалення системи внутрішніх зв'язків з громадськістю (PR). Правильно вибудовані комунікації з цільовими групами громадськості дозволять АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» сформувати позитивний імідж серед стейкхолдерів та збільшити ефективність своєї діяльності за різними напрямками. Серед стейкхолдерів компанії виокремлюються споживачі, акціонери, конкуренти, засоби масової інформації, органи влади та головне – співробітники компанії, чие ставлення до діяльності компанії може стати буквально вирішальним для успіху всієї його діяльності.

За оцінками фахівців з управління персоналу втрати корпорацій від нелояльних відносини персоналу в середньому в три рази вище, ніж від діяльності конкурентів або недружніх засобів масової інформації. Проте сьогодні досить небагато вітчизняних корпорацій проводять усвідомлену роботу щодо формування сприятливих комунікацій зі своїми співробітниками. Саме формування та розвиток внутрішнього PR здатне сформувати ефективну комунікацію з внутрішньою аудиторією і створити та зміцнити корпоративну лояльність. Тобто внутрішній PR необхідний як для організації корисних комунікацій всередині АТ «ДТЕК Донецькі електромережі», так і для подолання кризових і конфліктних ситуацій, підтримання корпоративної культури і найголовніше - для формування серед співробітників високої лояльності та корпоративного духу до корпорації.

Головні напрямки розвитку внутрішнього PR АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»:

- формування корпоративних комунікацій;
- розвиток і зміцнення корпоративної культури;
- покращення корпоративного духу персоналу.

Для розробки вказаних напрямків формуються основні завдання вказаної технології для АТ «ДТЕК Донецькі електромережі»:

- розвиток єдиного інформаційного простору корпорації;
- подолання комунікативних розривів і досягнення взаєморозуміння;
- посилення зворотного зв'язку від персоналу корпорації;
- наявність «відкритості» керівництва;
- поширення корпоративної політики щодо навчання та розвитку персоналу;
- формування єдиних стандартів поведінки відповідно до корпоративного кодексу і етики корпорації.

Доцільно розпочинати функціонування внутрішнього PR в корпорації з діагностики відношення співробітників до політики компанії, її цінностей і корпоративних стандартів, а саме:

- визначити базові цінності, що присутні в корпоративній культурі та притаманні корпоративному духу АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» та порівняти їх з оптимальними;
- виявити існуючі стандарти і цінності, що у більшості присутні у корпоративній культурі і корпоративному дусі корпорації;
- визначити параметри оптимальної корпоративної культури та корпоративного духу, що відповідають цілям корпорації і планам її розвитку;
- визначити протиріччя і опис відсутніх правил або стандартів, потрібно сформулювати.

Тобто головне завдання сформованого і ефективного внутрішнього PR - у - це подолання розриву між оптимальною моделлю корпоративної культури та існуючими в реальності правилами, нормами і стандартами.

Звичайно, що в досліджуваній корпорації АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» відбувається обмін інформацією незалежно від волі власників, існують певні існуючі канали розповсюдження інформації в корпорації, отже, уявляється доцільним проаналізувати їх та інтегрувати в них внутрішній PR. До таких каналів відносяться:

- зовнішній канал у вигляді рекламних повідомлень, зовнішнього PR корпорації;
- офіційний канал розповсюдження інформації у вигляді наказів, офіційних розпоряджень, директив тощо;
- професійний канал у вигляді спілкування між колегами з професіональних питань, корпоративного навчання;
- неформальний канал у вигляді пліток, чуток, розмов.

Оттак, створення єдиного інформаційного поля для корпорації АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» можливо тільки шляхом вбудови в цю існуючу схему внутрішнього PR – а та об'єднання їх несуперечливим змістом, налагодження двостороннього зв'язку.

Сформований внутрішній PR потрібно гармонійно вписати в політику управління персоналом, що діє в корпорації АТ «ДТЕК «Донецькі електромережі». Хоча безпосередньо процеси адаптації, навчання, мотивації та розвитку персоналу не входять до функцій внутрішнього PR, останній повинен постійно і грамотно висвітлювати кроки, що здійснюються корпорацією в даному напрямку. Формування корпоративної спільності в колективі співробітників відбувається саме за умови створення у них почуття захищеності та обізнаності про успіх і турботу інших.

Нижче подано перелік заходів у вигляді етапів, що доцільно здійснити в досліджуваній корпорації в рамках діяльності по внутрішньому PRy.

Перший етап – діагностика стану корпоративної культури, корпоративного духу і внутрішніх комунікацій. Містить в собі оцінку базових цінностей і стандартів, діючих в корпорації АТ «ДТЕК Донецькі

електромережі», а також зіставлення їх зі стандартами і цінностями, оптимальними задля досягнення цілей корпорації.

Другий етап - формування єдиного інформаційного простору. Містить в собі створення корпоративного Інтернет - сайту, стендів, електронної розсилки, суспільних чатів і телеграмканалів, виявлення «гарячих» тем. Потрібно враховувати питання, які більш за все цікавлять співробітників корпорації: зарплати і соціальні пільги; можливості навчання та кар'єрного зростання; організаційні зміни в компанії, відставки і призначення; корпоративні заходи; плани розвитку корпорації. Містить також отримання зворотного зв'язку з персоналом.

Третій етап - створення корпоративних правил і стандартів, тобто формування корпоративного кодексу. Складається з опрацювання протиріч і розривів між «реальними» і «оптимальними» корпоративними цінностями. Містить опис цілей, до яких прагне корпорація, та правила, за якими вона рухається до цілей, які записано у корпоративному кодексі. Видання кодексу та адаптацію його до життя корпорації. Використання сформованого кодексу при адаптації нового персоналу та навчанні старого. Критичний момент - виконання кодексу керівництвом. Організація регулярних виступів керівництва компанії перед працівниками.

Четвертий етап - підвищення лояльності співробітників. Містить в собі роботу з пропаганди програм розвитку та соціального захисту співробітників, адаптаційне навчання, систему підвищення професійної кваліфікації та стажування між підрозділами. Проведення стажувань та обмінів працівниками між підрозділами та департаментами високо ефективно для передачі успішного досвіду та створення корпоративної спільності між співробітниками.

П'ятий етап - моніторинг і формування нових завдань. Містить в собі моніторинг корпоративної культури, корпоративного духу і відношень всередині колективу. Зв'язок з ключовою групою громадськості АТ «ДТЕК

Донецькі електромережі» і співробітниками повинен бути постійним, що є запорукою успішної діяльності корпорації.

Висновки за розділом 3

За результатами проведеного дослідження сформовано методику удосконалення бально-рейтингової оцінки якості корпоративного менеджменту, яка містить в собі оцінку не тільки потенційної структури та можливостей корпоративного менеджменту, а також результати функціонування енергокорпорації загалом разом з органами її корпоративного менеджменту.

За результатами проведених розрахунків можна констатувати, що інтегральний показник ефективності корпоративного менеджменту у 2018-2020 рр. був вище середнього і знаходився в межах 63-69 %. Фінансово-господарський стан АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» у 2020 році трохи погіршилось, але за рахунок вдосконалення управління корпоративним менеджментом зниження майже не було відчутно.

Сформований внутрішній PR потрібно гармонійно вписати в політику управління персоналом, що діє в корпорації АТ «ДТЕК «Донецькі електромережі». Хоча безпосередньо процеси адаптації, навчання, мотивації та розвитку персоналу не входять до функцій внутрішнього PR, останній повинен постійно і грамотно висвітлювати кроки, що здійснюються корпорацією в даному напрямку. Формування корпоративної спільності в колективі співробітників відбувається саме за умови створення у них почуття захищеності та обізнаності про успіх і турботу інших.

ВИСНОВКИ

У випускній кваліфікаційній роботі проаналізовано сукупність теоретичних та методичних положень, а також розроблено практичні рекомендації щодо оцінювання та удосконалення системи корпоративного менеджменту підприємства.

Запропоновані підходи до визначення сутності корпоративного управління дозволяють встановити багатозначність та комплексність дефініції, що досліджується, та продовжити розгляд її з позицій та думок різних фахівців в галузі менеджменту.

Аналізуючи загальносвітові тенденції становлення корпорацій, фахівці-менеджери виокремлюють три основних етапи, кожен з яких відображає найсуттєвіші риси корпоративного менеджменту на певний період часу.

Усі методи оцінки ефективності корпоративного управління доцільно поділити на кількісні та якісні. Найбільш сприятливі для оцінки ефективності корпоративного менеджменту у сучасних вітчизняних умовах фахівцями вважаються порівняльний метод та метод оцінки ризику корпоративного управління.

Ефективність корпоративного менеджменту енергокорпорацій незалежно від обраної економічної і корпоративної моделі розвитку, виступає основним показником оцінки.

Аналізуючи інші показники фінансової стійкості на протязі аналізованого періоду (2018-2020 рр.), можна зробити висновок щодо стабільного погіршення коефіцієнтів забезпечення власними оборотними засобами, маневреності, маневреності власних оборотних коштів та маневреності капіталу на протязі аналізованого періоду.

Корпоративний менеджмент побудовано з використанням принципів корпоративно-соціальної відповідальності з урахуванням процесу реалізації місії і цінностей у всіх підрозділах та структурних одиницях корпорації. Існуючу в корпорації структуру корпоративного управління побудовано на

основі урахування збалансованості, чіткого розподілу і розмежування повноважень між органами управління з використанням певних принципів.

АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» протягом аналізованого періоду знаходиться в дуже хиткому стані. Дві з трьох моделей показали негативний результат і середньо-високу ймовірність банкрутства. Найбільш оптимальною моделлю являється модель Мартиненка. Враховуючи, що власний капітал АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» тривалий час являється від'ємним, а прибуток було отримано лише після приходу нового інвестора в 2020 році, результати даних моделей являються досить логічними.

Сформовано методику удосконалення бально-рейтингової оцінки якості корпоративного менеджменту, яка містить в собі оцінку не тільки потенційної структури та можливостей корпоративного менеджменту, а також результати функціонування енергокорпорації загалом разом з органами її корпоративного менеджменту.

Інтегральний показник ефективності корпоративного менеджменту у 2018-2020 рр. був вище середнього і знаходився в межах 63-69 %. Фінансово-господарський стан АТ «ДТЕК Донецькі електромережі» у 2020 році трохи погіршилось, але за рахунок вдосконалення управління корпоративним менеджментом зниження майже не було відчутно.

Сформований внутрішній PR потрібно гармонійно вписати в політику управління персоналом, що діє в корпорації АТ «ДТЕК «Донецькі електромережі». Формування корпоративної спільності в колективі співробітників відбувається саме за умови створення у них почуття захищеності та обізнаності про успіх і турботу інших.

Результати роботи опубліковані в матеріалах XII Міжнародної науково-практичної конференції «MODERN SCIENTIFIC RESEARCH: ACHIEVEMENTS, INNOVATIONS AND DEVELOPMENT PROSPECTS», 22-24 травня 2022 року, Берлін, Німеччина.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Ігнат'єва І. А., Гарафонова О. І. Корпоративне управління: підручник. Київ, Центр учбової літератури, 2013. 600 с.
2. Євтушевський В.А. Корпоративне управління: Підручник. Київ, Знання, 2006. 406 с.
3. Довгань Л.Є., Пастухова В. В., Савчук Л. М. Корпоративне управління: Навч.посібник. Київ, Кондор, 2007. 174с.
4. Штерн Г.Ю. Корпоративне управління: Навч.посібник для студентів. Харків, ХНАМГ, 2009. 278с.
5. Задихайло Д.В., Кібенко О. Р., Назарова Г. В. Корпоративне управління: Навч.посібник. Харків, Еспада, 2003. 688 с.
6. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління: Навч.посібник. Київ, Знання-Прес, 2002. 317 с.
7. Data & Research. –The World Bank. Official page. – URL: [http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEK/O"menuPK:476823~pagePK:64165236~piPK:64165141~theSitePK:469372,00](http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEK/O%27menuPK:476823~pagePK:64165236~piPK:64165141~theSitePK:469372,00). (дата звернення 23.03.2022)
8. Баюра Д.О. Корпоративне управління як об'єкт наукового дослідження. *Вісник Київського національного університету. Економіка* 2008. Вип. 99-100. С. 26-29.
9. Бойцун А. Принципи корпоративного управління в українських державних підприємствах: Концепція Проект для обговорення. Версія 2. 2014, 28 серпня. URL: http://www.naftogaz.com/files/Information/Corporate_Reform_Naftogaz_Concept_UKR_v2.pdf .(дата звернення 23.03.2022)
10. Shleifer A. A, Vishny R.W. Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*. 1997. P. 737–783
11. International Financial Corporation. Corporate Gov-ernance. Overview. URL:

http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+CG (дата звернення 25.03.2022)

12. Corporate management URL: <http://www.businessdictionary.com/definition/corporate-management.html> (дата звернення 25.03.2022)

13. Гринько Т.В. Удосконалення управління підприємствами туристичної сфери. *Економіка, фінанси, право*. 2013. № 5. С. 13–15

14. Notes on Corporate Governance Manual. – URL: <http://www.ifc.org/europe/default/descripen/indexen/footen/footen.html> (дата звернення 28.03.2022)

15. Баюра Д. О. Система корпоративного управління в Україні: стан та перспективи розвитку. Київ, Видавничо-поліграфічний центр «Київський університет», 2009. 288 с.

16. Brunswick UBS Warburg. URL: <http://www.corp-gov.ua> (дата звернення 04.04.2022)

17. Altman E. I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction Corporate Bankruptcy. *Journal of finance*. 1968.Vol.23. P. 589-709

18. Масенко Б.П., Афонченкова Т.М. Антикризове управління. Київ, Вид-во Європ. ун-ту. 2015. 264 с.

19. Мороз О. О., Карачина Н. П. Принципи корпоративного управління: сутність та особливості національної моделі. *Економіка: проблеми теорії та практики*. 2004. Вип. 192. С. 381-388.

20. Обельницька Х. В. Оцінка якості корпоративного управління у системі контролінгу підприємства. *Вісник Національного університету "Львівська політехніка"*. 2014. Вип. 794. С. 281–288.

21. Малащенко В. Д. Економічна безпека підприємства як чинник ефективного корпоративного управління. *Вісник Національної академії державного управління*. 2014. С. 283-291.

22. Петухова О. М., Чорноштан Г. Н. Діагностика системи корпоративного управління підприємств кондитерської галузі. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 18, С. 47–51.

23. Бурачек І. В., Свіцельська В. В. Моделі корпоративного контролю в акціонерних товариствах. *Вісник Житомирського державного технологічного університету*. 2015. № 1. С. 42-45

24. Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо управління об'єктами державної та комунальної власності»

25. Ван Хорн Дж. К., Вахович Дж. М. Основы финансового менеджмента: монографія; 12-е изд. Москва, Издательский дом «Вильямс». 2008. 1232 с.

26. Андрушко О.Б., Горбачовська М. Р. Моделювання діагностики кризового стану та загрози банкрутства підприємства. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*. 2016. №2 (552). С. 158–163.

27. Xanthakis M., Tsipouri L., Spanos L. The Construction of a Corporate Governance Rating System for a Small Open Capital Market: Methodology and Applications in the Greek Market. Social Science Research Network. URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=667623. (дата звернення 15.04.2022)

28. Drucker P. F. Concept of the corporation. New York : John Day Co., 1972. 319 p.

29. Методология присвоения рейтингов банкам. FitchRatings. 2008. 15 с. — URL: <http://www.fitchratings.ru/media/methodology/banks/Bank%20Rating%20Methodology%20191108%20RUS.pdf> (дата звернення 02.04.2022)

30. Корпоративне управління в системі економічної безпеки: навч. посібник / З. Б. Живко, О. Р. Сватюк, М. І. Копитко; за заг. ред. З. Б. Живко. Львів, ЛьвДУВС, 2018. 456 с.

31. Момот Т.В. Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: від теорії до практичного впровадження. Харків, ХНАМГ, 2006. 380 с.

32. Петренко Т.М. Проблематика розвитку концепції корпоративного управління в банківській системі України. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : збірник наукових праць*. Суми, 2010. Т. 30. С. 248–253
33. Голівер В.П. Удосконалення рейтингової оцінки якості корпоративного управління. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 11. С.76-8
34. Harrington E.C. The Desirability Function. *Industrial Quality Control*. 1965. 21. P. 494-498
35. Дослідження публічної практики корпоративного управління URL: <http://ibi.com.ua/UK/ratings-research-and-analytics/doslidzhennya-publichnoy-praktiki-korporativnogo-upravlinnya.html> (дата звернення: 03.05.2022)
36. Шостак Л. В., Павлова С. В. Оцінювання системи корпоративного управління за допомогою рейтингів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. № 9, С. 98–102.
37. Петухова О. М., Чорноштан Г. Н. Діагностика системи корпоративного управління підприємств кондитерської галузі. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 18, С. 47–51.
38. Матвійчук А. В. Діагностика банкрутства підприємств. *Економіка України*. 2007. № 4. С. 20-28.
39. Верланов О.Ю. Методологічні проблеми оцінки фінансового стану підприємств. *Економічні науки. Наукові праці*. 2005. К. Т. 38. Вип. 25. С. 108-113.
40. Деркач О.В., Кавтиш О. П. Проблеми аналізу фінансового стану підприємств. *Ефективна економіка*. 2013. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2013> (дата звернення 28.04.2022)
41. Иониди Л.В., Чалова А. А. Комплексная оценка финансового состояния предприятия на основе нечетко-множественного подхода. *Институт экономики и права Ивана Кушнера*. 2012. URL: <http://www.be5.biz/ekonomika1/r2012/3690.htm> (дата звернення 12.05.2022)

42. Ковалевська А.В., Асєєв С. І. Критичний аналіз методів оцінки фінансового стану підприємства. *БІЗНЕСІНФОРМ*. 2012. №3. С. 163-169.
43. Мягких І.М. Оцінка використання ресурсного потенціалу підприємств України в ринкових умовах. *Вісник економіки транспорту і промисловості*. 2011. №3. С. 199 – 203.
44. Обущак Т.А. Сутність фінансового стану підприємства. *Актуальні проблеми економіки*. 2007. №9. С. 92-100.
45. Остап'юк Н.А. Методика оцінки фінансового стану підприємства в умовах інфляції. *Вісник ЖДТУ*. 2011. №1(55). С. 127 – 129.
46. Руда Р.В. Оцінка фінансового стану підприємства: сутність та необхідність. *Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу*. 2010. №1(9). С. 61 – 65.
47. Соколова Л.С. Финансовое состояние предприятия: оценка и моделирование механизма управления. Справочник экономиста. Москва, 2010. №9. URL: http://www.profiz.ru/se/9_10/finansovoe_sostovanie (дата звернення 28.04.2022)
48. Костирко Л.А. Фінансовий механізм сталого розвитку підприємств: стратегічні орієнтири, системи забезпечення, адаптація: монографія. Луганськ: Вид-во «Ноулідж». 2012. 474 с.
49. Швиданенко Г.О., Дмитренко А.І., Олексюк О.І. Бізнес-діагностика підприємства: навч. Посібник. Київ, КНЕУ. 2013. 344 с.

ДОДАТОК А

Декану факультету економіки та менеджменту

Олейнікову О.А.

Студентки групи _ МБАЗМ-20

Смаковської М. С.

(П.І.Б.)

Спеціальності _ 073 «Менеджмент»

(«Бізнес-адміністрування»)

З А Я В А

Прошу затвердити тему випускної кваліфікаційної роботи

**« Оцінювання ефективності та удосконалення корпоративного
менеджменту на підприємстві »**

і призначити науковим керівником _ к.е.н., доц Мізіну О.В.

Дата _____ Підпис _____

Згода наукового керівника

Випускної кваліфікаційної роботи _____ Мізіна О. В.
(підпис, дата) (П.І.Б.)

Висновок кафедри

Тему дипломної роботи затвердити. Приказ № 78

від «11» лютого 2022 року

Завідувач кафедри _____
(підпис, дата)

проф. Попова О.Ю.
(П.І.Б.)

**ОБЛІКОВО-ФІНАНСОВА ЗВІТНІСТЬ АТ «ДТЕК ДОНЕЦЬКІ
ЕЛЕКТРОМЕРЕЖІ»**

ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН

станом на 31 грудня 2018 року

(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Дата (рік, місяць, число)

Підприємство **АТ ДТЕК ДОНЕЦЬКІ ЕЛЕКТРОМЕРЕЖІ** за ЄДРПОУ

Територія **Донецька** за КОАТУУ

Організаційно-правова форма господарювання **Акціонерне товариство**

Вид економічної діяльності **Розподілення електроенергії**

Середня кількість працівників¹ **3 527**

Адреса, телефон **вул. Комерційна, б.8, м.Краматорськ, Донецька обл., 84302**

Одиниця виміру: тис. грн. без десяткового знака

Складено (зробити позначку "v" у відповідній клітинці):

за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку

за міжнародними стандартами фінансової звітності

КОДИ		
2018	12	31
00131268		
1412900000		
	230	
	35.13	

V

Окремий Баланс (Звіт про фінансовий стан)

на 31 грудня 2018 р.

Форма №1

Код за ДКУД

1801001

Актив	Код рядка	№ примітки	На початок звітного періоду (скориговано)	На кінець звітного періоду
1	2	2а	3	4
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи	1000	13	9 576	23 272
первісна вартість	1001		34 584	49 796
накопичена амортизація	1002		(25 008)	(26 524)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	12	92 318	123 034
Основні засоби	1010	12	752 076	547 738
первісна вартість	1011		2 545 508	2 377 393
Знос	1012		(1 793 432)	(1 829 655)
Довгострокові фінансові інвестиції:				
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	14	-	100
інші фінансові інвестиції	1035		-	-
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	15	-	2 208
Відстрочені податкові активи	1045	34	-	-
Інші необоротні активи	1090	15	49 328	40 735
Усього за розділом I	1095		903 298	737 087
II. Оборотні активи				
Запаси	1100	16	121 475	36 899
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	17	781 665	297 328
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
за виданими авансами	1130	17	133 663	184 313
з бюджетом	1135	17	170 671	157 874
у тому числі з податку на прибуток	1136		-	-
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	1140		529	1 374
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	17	12 482	98 808
Гроші та їх еквіваленти	1165	18	80 686	376 371
Витрати майбутніх періодів	1170		34	3
Інші оборотні активи	1190	19	313 718	919 914
Усього за розділом II	1195		1 614 923	2 072 884
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200			
Баланс	1300		2 518 221	2 809 971

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї окремої фінансової звітності.

ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН (продовження)
станом на 31 грудня 2018 року
(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Пасив	Код рядка	№ примітки	На початок звітного періоду (скориговано)	На кінець звітного періоду
1	2	2а	3	4
I. Власний капітал				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	21	81 897	81 897
Капітал у дооцінках	1405		-	-
Додатковий капітал	1410		-	-
Резервний капітал	1415	22	8 264	8 264
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	22	(4 282 339)	(3 963 307)
Неоплачений капітал	1425		-	-
Вилучений капітал	1430		-	-
Усього за розділом I	1495		(4 192 178)	(3 873 146)
II. Довгострокові зобов'язання				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500		-	-
Довгострокові кредити банків	1510		-	-
Інші довгострокові зобов'язання	1515	23	2 027 552	1 119 807
Довгострокові забезпечення	1520		-	-
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521		-	-
Цільове фінансування	1525		5 901	5 901
Усього за розділом II	1595		2 033 423	1 125 708
III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Короткострокові кредити банків	1600		-	-
Векселі видані	1605		206	206
Поточна кредиторська заборгованість за:				
довгостроковими зобов'язаннями	1610	23	63 401	1 223 713
товари, роботи, послуги	1615	25	2 468 171	2 374 280
рахунками з бюджетом	1620	24	29 141	34 786
у тому числі з податку на прибуток	1621		-	-
рахунками зі страхування	1625	25	91 459	94 831
рахунками з оплати праці	1630	25	33 725	42 670
поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	1635	25	324 682	370 532
поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	1640	25	37 549	37 548
поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	1645		-	-
Поточні забезпечення	1660	25	158 955	254 909
Доходи майбутніх періодів	1665		-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	26	1 469 687	1 123 934
Усього за розділом III	1695		4 676 976	5 557 409
Баланс	1900		2 518 221	2 809 971

Ця окрема фінансова звітність затверджена до випуску від імені Керівництва Компанії 19 березня 2019 року:



Керівник
 М.П.
 Головний бухгалтер



Дегтярьов Олексій Пилипович

Мамай Лариса Миколаївна

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї окремої фінансової звітності.

ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД

за рік, що закінчився 31 грудня 2018 року

(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Підприємство **АТ ДТЕК ДОНЕЦЬКІ ЕЛЕКТРОМЕРЕЖІ** за ЄДРПОУ
(найменування)

Дата (рік, місяць, число)

КОДИ		
2018	12	31
00131268		

Окремий звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)

за 2018 рік

Форма №2

Код за ДКУД

1801003

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року (скориговано)
1	2	2а	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	27	4 391 317	3 994 140
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	28	(3 558 791)	(4 324 959)
Валовий:				
Прибуток	2090		832 526	-
Збиток	2095		-	(330 819)
Інші операційні доходи	2120	30	113 117	65 845
Адміністративні витрати	2130	29	(152 649)	(62 347)
Витрати на збут	2150		-	-
Інші операційні витрати	2180	31	(225 264)	(154 892)
Фінансові результати від операційної діяльності:				
Прибуток	2190		567 730	-
Збиток	2195		-	(482 213)
Дохід від участі в капіталі	2200		-	-
Інші фінансові доходи	2220	32	839 096	516 774
Інші доходи	2240	30	682	52 821
Фінансові витрати	2250	32	(852 284)	(465 380)
Втрати від участі в капіталі	2255		-	-
Інші витрати	2270	31	(94 557)	(22 602)
Фінансові результати до оподаткування:				
Прибуток	2290		460 667	-
Збиток	2295		-	(400 600)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	33	-	-
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	9	64 525	(30 748)
Чистий фінансовий результат:				
Прибуток	2350		525 192	-
Збиток	2355		-	(431 348)

ОКРЕМИЙ ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД (продовження)

за рік, що закінчився 31 грудня 2018 року

(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	2а	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400		-	-
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		-	-
Інший сукупний дохід	2445		-	-
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450		-	-
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455		-	-
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460		-	-
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465		525 192	(431 348)

Усі статті іншого сукупного доходу не будуть у подальшому перенесені у прибуток чи збиток.

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Найменування показника	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	2а	3	4
Матеріальні затрати	2500	34	676 466	590 008
Витрати на оплату праці	2505	34	638 194	476 836
Відрахування на соціальні заходи	2510	34	118 208	99 964
Амортизація	2515	34	155 914	127 596
Інші операційні витрати	2520	34	174 310	351 982
Разом	2550		1 763 092	1 646 386

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	2а	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	21	65 517 175	65 517 175
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605		65 517 175	65 517 175
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію, грн	2610		8,01	(6,58)
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію, грн	2615		8,01	(6,58)
Дивіденди на одну просту акцію	2650		-	-

Ця окрема фінансова звітність затверджена до випуску від імені Керівництва Компанії 19 березня 2019 року:

Керівник

М.П.

Головний бухгалтер



Дегтярьов Олексій Пилипович

Мамай Лариса Миколаївна

ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН

станом на 31 грудня 2019 року

(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Дата (рік, місяць, число) _____

Підприємство АТ ДТЕК ДОНЕЦЬКІ ЕЛЕКТРОМЕРЕЖІ за ЄДРПОУ _____

Територія Донецька за КОАТУУ _____

Організаційно-правова форма _____

господарювання Акціонерне товариство

Вид економічної діяльності Розподілення електроенергії

Середня кількість працівників¹ 3 177

Адреса, телефон вул. Комерційна, б.8,м.Краматорськ, Донецька обл.,84302

Одиниця виміру: тис. грн. без десяткового знака

Складено (зробити позначку "v" у відповідній клітинці):

за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку _____

за міжнародними стандартами фінансової звітності _____

КОДИ		
2019	12	31
00131268		
1412900000		
230		
35.13		

V

Баланс (Звіт про фінансовий стан)

на 31 грудня 2019 р.

Форма №1

Код за ДКУД

1801001

Актив	Код рядка	№ примітки	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	2а	3	4
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи	1000	12	23 272	26 853
первісна вартість	1001		49 796	61 643
накопичена амортизація	1002		(26 524)	(34 790)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	11	123 034	84 765
Основні засоби	1010	11	547 738	1 238 258
первісна вартість	1011		2 377 393	2 213 379
Знос	1012		(1 829 655)	(975 121)
Довгострокові фінансові інвестиції:				
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	13	100	-
інші фінансові інвестиції	1035		-	-
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	14	2 208	-
Відстрочені податкові активи	1045	32	-	-
Інші необоротні активи	1090	14	40 735	22 414
Усього за розділом I	1095		737 087	1 372 290
II. Оборотні активи				
Запаси	1100	15	36 899	22 545
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	16	297 328	54 703
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
за виданими авансами	1130	16	184 313	191 873
з бюджетом	1135	16	157 874	161 814
у тому числі з податку на прибуток	1136		-	-
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	1140		1 374	5
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	16	98 808	91 793
Гроші та їх еквіваленти	1165	17	376 371	18 983
Витрати майбутніх періодів	1170		3	-
Інші оборотні активи	1190	18	919 914	1 057 121
Усього за розділом II	1195		2 072 884	1 598 837
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200			
Баланс	1300		2 809 971	2 971 127

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН (продовження)
станом на 31 грудня 2019 року
(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Пасив	Код рядка	№ примітки	На початок звітної періоду	На кінець звітної періоду
1	2	2а	3	4
I. Власний капітал				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	19	81 897	81 897
Капітал у дооцінках	1405		-	633 459
Додатковий капітал	1410		-	-
Резервний капітал	1415	20	8 264	8 264
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	20, 21	(3 963 307)	(4 577 452)
Неоплачений капітал	1425		-	-
Вилучений капітал	1430		-	-
Усього за розділом I	1495		(3 873 146)	(3 853 832)
II. Довгострокові зобов'язання				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	32	-	139 052
Довгострокові кредити банків	1510		-	-
Інші довгострокові зобов'язання	1515	22	1 119 807	1 343 200
Довгострокові забезпечення	1520		-	-
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521		-	-
Цільове фінансування	1525		5 901	5 901
Усього за розділом II	1595		1 125 708	1 488 153
III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Короткострокові кредити банків	1600		-	-
Векселі видані	1605		206	206
Поточна кредиторська заборгованість за:				
довгостроковими зобов'язаннями	1610	22	1 223 713	998 166
товари, роботи, послуги	1615	24	2 374 280	2 220 775
рахунками з бюджетом	1620	23	34 786	27 494
у тому числі з податку на прибуток	1621		-	-
рахунками зі страхування	1625	24	94 831	117 046
рахунками з оплати праці	1630	24	42 670	35 965
поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	1635	24	370 532	477 042
поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	1640	24	37 548	37 548
поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	1645		-	-
Поточні забезпечення	1660	24	254 909	282 536
Доходи майбутніх періодів	1665		-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	25	1 123 934	1 140 028
Усього за розділом III	1695		5 557 409	5 336 806
Баланс	1900		2 809 971	2 971 127

Ця фінансова звітність затверджена до випуску від імені Керівництва Компанії 17 квітня 2020 року:



[Handwritten signature]

Дегтярьов Олексій Пилипович

Мамай Лариса Миколаївна

ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД

за рік, що закінчився 31 грудня 2019 року

(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Підприємство	АТ ДТЕК ДОНЕЦЬКІ ЕЛЕКТРОМЕРЕЖІ (найменування)	Дата (рік, місяць, число) за ЄДРПОУ	КОДИ		
			2019	12	31
			00131268		
Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід) за 2019 рік					
Форма №2		Код за ДКУД		1801003	

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року (скориговано)
1	2	2а	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	26	1 905 462	1 906 038
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	27	(1 892 003)	(1 884 970)
Валовий:				
Прибуток	2090		13 459	21 068
Збиток	2095		-	-
Інші операційні доходи	2120	29	45 861	113 117
Адміністративні витрати	2130	28	(117 236)	(152 649)
Витрати на збут	2150		-	-
Інші операційні витрати	2180	30	(163 059)	(225 264)
Фінансові результати від операційної діяльності:				
Прибуток	2190		-	-
Збиток	2195		(220 976)	(243 728)
Дохід від участі в капіталі	2200		-	-
Інші фінансові доходи	2220	31	120 145	839 096
Інші доходи	2240	29	3 089	682
Фінансові витрати	2250	31	(351 912)	(852 284)
Втрати від участі в капіталі	2255		-	-
Інші витрати	2270	30	(309 176)	(94 557)
Фінансові результати до оподаткування:				
Прибуток	2290		-	-
Збиток	2295		(758 829)	(350 791)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	32	26 043	-
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	9	-	875 983
Чистий фінансовий результат:				
Прибуток	2350		-	525 192
Збиток	2355		(732 786)	-

ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД (продовження)

за рік, що закінчився 31 грудня 2019 року

(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	2а	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	11	917 196	-
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		-	-
Інший сукупний дохід	2445		-	-
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450		917 196	-
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	32	(165 095)	-
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460		752 101	-
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465		19 315	525 192

Усі статті іншого сукупного доходу не будуть у подальшому перенесені у прибуток чи збиток.

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Найменування показника	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	2а	3	4
Матеріальні затрати	2500	33	868 661	676 466
Витрати на оплату праці	2505	34	663 646	638 194
Відрахування на соціальні заходи	2510	35	122 070	118 208
Амортизація	2515	36	165 819	155 914
Інші операційні витрати	2520	37	347 804	174 310
Разом	2550		2 168 000	1 763 092

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	2а	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	19	65 517 175	65 517 175
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	19	65 517 175	65 517 175
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію, грн	2610	9, 19	(11,18)	8,01
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію, грн	2615	9, 19	(11,18)	8,01
Дивіденди на одну просту акцію	2650		-	-



Ця фінансова звітність затверджена до випуску від імені Керівництва Компанії 17 квітня 2020 року:

Дегтярьов Олексій Пилипович

Мамай Лариса Миколаївна

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН

станом на 31 грудня 2020 року

(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Дата (рік, місяць, число)
 Підприємство АТ ДТЕК ДОНЕЦЬКІ ЕЛЕКТРОМЕРЕЖІ за ЄДРПОУ
 Територія Донецька за КОАТУУ
 Організаційно-правова форма
 господарювання Акціонерне товариство
 Вид економічної діяльності Розподілення електроенергії
 Середня кількість працівників¹ 3 107
 Адреса, телефон вул. Комерційна, б.8, м.Краматорськ, Донецька обл., 84302
 Одиниця виміру: тис. грн. без десяткового знака
 Складено (зробити позначку "v" у відповідній клітинці):
 за положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку
 за міжнародними стандартами фінансової звітності

КОДИ		
2020	12	31
00131268		
1412900000		
230		
35.13		

V

Баланс (Звіт про фінансовий стан)
 на 31 грудня 2020 р.

Форма №1

Код за ДКУД

1801001

Актив	Код рядка	№ примітки	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду
1	2	2а	3	4
I. Необоротні активи				
Нематеріальні активи	1000	12	26 853	20 472
первісна вартість	1001		61 643	57 631
накопичена амортизація	1002		(34 790)	(37 159)
Незавершені капітальні інвестиції	1005	11	84 765	61 065
Основні засоби	1010	11	1 238 258	1 326 205
первісна вартість	1011		2 213 379	2 514 119
Знос	1012		(975 121)	(1 187 914)
Довгострокові фінансові інвестиції:				
які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030		-	-
інші фінансові інвестиції	1035		-	-
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	13	-	-
Відстрочені податкові активи	1045	31	-	-
Інші необоротні активи	1090	13	22 414	18 914
Усього за розділом I	1095		1 372 290	1 426 656
II. Оборотні активи				
Запаси	1100	14	22 545	22 292
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	15	54 703	38 709
Дебіторська заборгованість за розрахунками:				
за виданими авансами	1130	15	191 873	31 161
з бюджетом	1135	15	161 814	169 885
у тому числі з податку на прибуток	1136		-	-
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	1140		5	-
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	15	91 793	842 441
Гроші та їх еквіваленти	1165	16	18 983	32 270
Витрати майбутніх періодів	1170		-	376
Інші оборотні активи	1190	17	1 057 121	192 320
Усього за розділом II	1195		1 598 837	1 330 454
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200			
Баланс	1300		2 971 127	2 757 110

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВИЙ СТАН (продовження)
станом на 31 грудня 2020 року
(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Пасив	Код рядка	№ примітки	На початок звітної періоду	На кінець звітної періоду
1	2	2а	3	4
I. Власний капітал				
Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	18	81 897	81 897
Капітал у дооцінках	1405		633 459	509 444
Додатковий капітал	1410		-	-
Резервний капітал	1415	19	8 264	8 264
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	19	(4 577 452)	(4 584 855)
Неоплачений капітал	1425		-	-
Вилучений капітал	1430		-	-
Усього за розділом I	1495		(3 853 832)	(3 985 250)
II. Довгострокові зобов'язання				
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	31	139 052	111 829
Довгострокові кредити банків	1510		-	-
Інші довгострокові зобов'язання	1515	21	1 343 200	1 487 799
Довгострокові забезпечення	1520		-	-
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521		-	-
Цільове фінансування	1525		5 901	368
Усього за розділом II	1595		1 488 153	1 599 996
III. Поточні зобов'язання і забезпечення				
Короткострокові кредити банків	1600		-	-
Векселі видані	1605		206	206
Поточна кредиторська заборгованість за:				
довгостроковими зобов'язаннями	1610	21	998 166	846 202
товари, роботи, послуги	1615	23	2 220 775	2 369 204
рахунками з бюджетом	1620	22	27 494	11 820
у тому числі з податку на прибуток	1621		-	-
рахунками зі страхування	1625	23	117 046	121 689
рахунками з оплати праці	1630	23	35 965	45 316
поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	1635	23	477 042	335 392
поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками	1640	20, 23	37 548	37 140
поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	1645		-	-
Поточні забезпечення	1660	23	282 536	408 818
Доходи майбутніх періодів	1665		-	-
Інші поточні зобов'язання	1690	24	1 140 028	966 577
Усього за розділом III	1695		5 336 806	5 142 364
Баланс	1900		2 971 127	2 757 110

Ця фінансова звітність затверджена до випуску від імені Керівництва Компанії 15 квітня 2021 року:

Керівник

М.П.

Головний бухгалтер



(Signature)

Дегтярьов Олексій Пилипович

Мамай Лариса Миколаївна

ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД

за рік, що закінчився 31 грудня 2020 року

(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Підприємство	Дата (рік, місяць, число)	КОДИ		
		2020	12	31
		00131268		
<u>АТ ДТЕК ДОНЕЦЬКІ ЕЛЕКТРОМЕРЕЖІ</u>		за ЄДРПОУ		
(найменування)				
Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)				
за 2020 рік				
Форма №2		Код за ДКУД		
		1801003		

I. ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ

Стаття	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року (скориговано)
1	2	2а	3	4
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	25	2 691 486	1 905 462
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	26	(2 253 500)	(1 892 003)
Валовий:				
Прибуток	2090		437 986	13 459
Збиток	2095		-	-
Інші операційні доходи	2120	28	51 313	45 861
Адміністративні витрати	2130	27	(216 528)	(117 236)
Витрати на збут	2150		-	-
Інші операційні витрати	2180	29	(227 679)	(163 059)
Фінансові результати від операційної діяльності:				
Прибуток	2190		45 092	-
Збиток	2195		-	(220 976)
Дохід від участі в капіталі	2200		-	-
Інші фінансові доходи	2220	30	107 462	120 145
Інші доходи	2240	28	29 877	3 089
Фінансові витрати	2250	30	(338 622)	(351 912)
Втрати від участі в капіталі	2255		-	-
Інші витрати	2270	29	(2 450)	(309 176)
Фінансові результати до оподаткування:				
Прибуток	2290		-	-
Збиток	2295		(158 641)	(758 829)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	31	27 223	26 043
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		-	-
Чистий фінансовий результат:				
Прибуток	2350		-	-
Збиток	2355		(131 418)	(732 786)

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД (продовження)

за рік, що закінчився 31 грудня 2020 року

(суми наведені в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

II. СУКУПНИЙ ДОХІД

Стаття	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	2а	3	4
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	11	-	917 196
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415		-	-
Інший сукупний дохід	2445		-	-
Інший сукупний дохід до оподаткування	2450		-	917 196
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	31	-	(165 095)
Інший сукупний дохід після оподаткування	2460		-	752 101
Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)	2465		(131 418)	19 315

Усі статті іншого сукупного доходу не будуть у подальшому перенесені у прибуток чи збиток.

III. ЕЛЕМЕНТИ ОПЕРАЦІЙНИХ ВИТРАТ

Найменування показника	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	2а	3	4
Матеріальні затрати	2500	32	919 385	868 661
Витрати на оплату праці	2505	33	856 443	663 646
Відрахування на соціальні заходи	2510	34	163 471	122 070
Амортизація	2515	35	218 756	165 819
Інші операційні витрати	2520	36	560 274	347 804
Разом	2550		2 718 329	2 168 000

IV. РОЗРАХУНОК ПОКАЗНИКІВ ПРИБУТКОВОСТІ АКЦІЙ

Назва статті	Код рядка	№ примітки	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
1	2	2а	3	4
Середньорічна кількість простих акцій	2600	18	65 517 175	65 517 175
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	18	65 517 175	65 517 175
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію, грн	2610	18	(2,01)	(11,18)
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію, грн	2615	18	(2,01)	(11,18)
Дивіденди на одну просту акцію	2650		-	-

Ця фінансова звітність затверджена до випуску від імені Керівництва Компанії 15 квітня 2021 року

Керівник

М.П.

Головний бухгалтер



Дегтярьов Олексій Пилипович

Мамай Лариса Миколаївна

Примітки, що додаються, є невід'ємною частиною цієї фінансової звітності.

