

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ХАРКІВСЬКА НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ МІСЬКОГО ГОСПОДАРСТВА

**КАДНИЧАНСЬКИЙ МИКОЛА ВІКТОРОВИЧ**

УДК 338.242: 658.14

**ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНИЙ МЕХАНІЗМ КОРПОРАТИВНОГО  
УПРАВЛІННЯ БУДІВЕЛЬНИМИ ХОЛДИНГОВИМИ КОМПАНІЯМИ ЗА  
ЗБАЛАНСОВАНОЮ СИСТЕМОЮ ПОКАЗНИКІВ**

**Спеціальність 08.00.04 – економіка та управління підприємствами  
(економіка будівництва)**

Автореферат  
дисертації на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук

Харків – 2009

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Харківській національній академії міського господарства Міністерства освіти і науки України.

**Науковий керівник:** доктор економічних наук, професор  
**Момот Тетяна Валеріївна,**  
Харківська національна академія міського господарства Міністерства освіти і науки України, завідувач кафедри обліку і аудиту.

**Офіційні опоненти:** доктор економічних наук, професор  
**Крушевський Аркадій Володимирович,**  
Економіко-технологічний університет, м. Київ, завідувач кафедри фінансів, ректор;

кандидат економічних наук,  
**Мица Євген Вікторович,**  
Приватний вищий навчальний заклад «Харківський інститут кадрів управління», перший проректор.

Захист відбудеться «18» грудня 2009 р. о «10» годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 64.089.01 Харківської національної академії міського господарства за адресою: 61002, м. Харків, вул. Революції, 12, в залі засідань Вченої ради (конференц-зал № 1).

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Харківської національної академії міського господарства за адресою: 61002, м. Харків, вул. Революції, 12.

Автореферат розісланий «18» листопада 2009 р.

Вчений секретар  
спеціалізованої вченої ради,  
д.е.н., проф.

Т.В. Момот

## ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

**Актуальність теми.** Світовий досвід формування корпоративних відносин та розвитку інтегрованих корпоративних структур свідчить, що холдингова форма залучення капіталу та організації бізнесу є сьогодні найбільш перспективною, оскільки дозволяє здійснювати концентрацію капіталу шляхом управління корпоративними правами, і тому розглядається як альтернатива процесам злиття та поглинання.

Разом з тим функціонування холдингової структури характеризується суперечностями, обумовленими конфліктами між інтересами холдингової компанії та її корпоративних підприємств. Холдингова організація бізнесу передбачає володіння, користування та розпорядження холдинговими корпоративними пакетами акцій, які забезпечують право вирішального впливу на господарську діяльність корпоративних підприємств, має базуватися на поєднанні централізованого фінансового контролю за діяльністю корпоративних підприємств та забезпечення їх господарської незалежності. Необхідність вирішення завдань узгодження та координації інтересів корпоративних підприємств, створення прозорої системи їх конкуренції за ресурси центру, пошук компромісних рішень щодо отримання комбінаторних переваг потребують формування організаційно-економічного механізму корпоративного управління холдинговими компаніями.

Теоретико-методологічному обґрунтуванню горизонтальної і вертикальної інтеграції присвячені праці Р.Г. Коуза, М. Туган-Барановського, Г.М. Марковіца, Ф. Августа фон Хайєка, У. Ф. Шарпа; проблеми стратегічного управління розвитком інтегрованих корпоративних підприємств розглядаються у працях таких вчених як В.В. Андронов, А.М. Асаул, А.В. Бандурін, П. Буряк, Ю.Б. Вінслав, Х. Віссема, Л.Є. Довгань, Є.В. Мица, М.Б. Найчук-Хрущ, О.А. Романенко, О.М. Тищенко, Г.В. Уманців, І.А. Храброва, Ю.В. Якутін тощо; питанням вдосконалення організаційної структури корпоративних відносин присвячені дослідження Г.В. Назарової, А.С. Поважного, В.А. Євтушевського, зокрема вартісно-орієнтований аспект корпоративного управління розглядається у працях О.Г. Мендрула, Т.В. Момот; проблемам системного розвитку корпоративного управління, математичних методів дослідження і інвестиційного аналізу присвячені праці А.Є. Ачкасова, А.В. Крушевського, І.М. Писаревського, Р.Б. Тяна та інш.; проблемам дослідження економічного потенціалу та реалізації синергетичних і комбінаторних ефектів – В.П. Решетіло, Х. Ітамі, В.І. Торкатюка, Г. Хакена, Л.М. Шутенка; в роботах І.С. Шиткиної, В.І. Городнього, І.В. Лукача розглядаються правові аспекти формування і розвитку холдингових компаній; окремі аспекти щодо організації ефективності функціонування інтегрованих структур досліджені у працях Е.Н. Азроянца, А.А. Горбунова, С.М. Іванова, К.А. Мамонова, Ю.Б. Скаженника тощо.

Аналіз праць вищезгаданих вчених свідчить про те, що проблеми теоретико-методичних засад управління портфелем корпоративних підприємств холдингової

компанії розглянуто недостатньо повно і потребують більш детального дослідження. Нагальним завданням є дослідження організаційно-економічних засад управління портфелем корпоративних підприємств холдингової компанії.

Актуальність та необхідність вирішення згаданих проблем обумовили вибір теми і основних завдань дисертаційного дослідження.

**Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Зміст і напрямки досліджень, що виконані в дисертаційній роботі спрямовані на вирішення завдань, що поставлені в Указі Президента України “Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах” (№ 280 від 21.03.2002 р.), рекомендацій Принципів корпоративного управління України (затверджених рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 571 від 11.12.2003 р.).

Дослідження є складовою частиною розробок Харківської національної академії міського господарства в межах державних бюджетних тематик: «Методологія і організація обліку, комплексного економічного аналізу та аудиту діяльності суб'єктів господарювання» (2008 р., номер державної реєстрації 0108U006673) - автором проведений аналіз діяльності холдингових компаній за збалансованою системою показників; Регіонального відділення Фонду державного майна України в Харківській області в межах теми «Вартісно-орієнтоване корпоративне управління: практичні аспекти впровадження» (2005-2006 рр., номер державної реєстрації 0106U002471) – автором обґрунтовані методи аналітичної обробки даних в процесі оцінки якості корпоративного управління).

**Мета і завдання дисертаційного дослідження.** Метою дисертаційної роботи є розробка теоретико-методичних положень і прикладних рекомендацій щодо удосконалення організаційно-економічного механізму корпоративного управління будівельними холдинговими компаніями.

Досягнення поставленої мети зумовило необхідність вирішення у роботі таких завдань:

- визначення особливостей корпоративного управління холдингових компаній і порівняльно-правовий аналіз холдингових компаній та інших інтегрованих корпоративних структур в Україні з визначенням додаткових переваг та недоліків створення та функціонування холдингових компаній;
- систематизація типів моделей холдингових компаній з визначенням джерела створення вартості, ролі корпоративного центру, позиціонування корпоративного центру;
- аналіз сучасних тенденцій інтеграційних процесів в світі та Україні, визначення факторів активізації інтеграційних процесів будівельної галузі;
- аналіз портфелю корпоративних підприємств холдингової компанії «Київміськбуд» за напрямками ринкова позиція корпоративних підприємств, здатність генерувати дохід, взаємодія з іншими корпоративними підприємствами холдингу, здатність генерувати додатковий економічний прибуток;

- розробка ключових показників результативності (KPI) функціонування корпоративних підприємств холдингової компанії за збалансованою системою показників в форматі побудови стратегічних карт та графічне представлення розрахунків у вигляді вартісно-орієнтованого, клієнто-орієнтованого, процесно-орієнтованого, інноваційно-освітньо-орієнтованого профілів корпоративних підприємств;
- оцінка портфельної привабливості корпоративних підприємств холдингової компанії та побудова радарів інтегральної портфельної привабливості корпоративних підприємств;
- формування організаційно-економічного механізму корпоративного управління холдинговою компанією за збалансованою системою показників з позиціонуванням корпоративного центру за моделлю аутсорсингу фінансового менеджменту.

**Об'єктом дисертаційного дослідження** є процес управління портфелем корпоративних підприємств будівельних холдингових компаній.

**Предметом** дослідження є теоретико-методичні засади формування організаційно-економічного механізму корпоративного управління будівельними холдинговими компаніями.

**Методи дослідження.** Для вирішення поставлених у роботі завдань використовувались загальнонаукові й спеціальні методи: *методи теоретичного узагальнення та системного аналізу* - для розробки організаційно-економічного механізму корпоративного управління холдинговими компаніями; методи аналізу та синтезу, *статистичні методи*, зокрема *групувань, зіставлення, графічний та табличний методи, порівняльний аналіз, методи економічного аналізу* - для аналізу фінансово-господарської діяльності, побудови радарів та визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості; *методи логічного аналізу* – для виділення цільових параметрів та проектування траєкторії розвитку холдингової компанії; *методи кластерного аналізу* – для групування корпоративних підприємств портфелю холдингової компанії.

**Інформаційною базою** є законодавчі й нормативні документи, що регламентують діяльність холдинговими компаніями у господарській діяльності підприємств, аналітичні й статистичні матеріали Міністерства економіки, Державного комітету статистики України, Антимонопольного комітету України, праці науковців і матеріали науково-практичних конференцій, симпозіумів, семінарів

**Наукова новизна одержаних результатів** полягає в розробці теоретико-методичних засад та практичних рекомендацій з формування організаційно-економічного механізму корпоративного управління будівельними холдинговими компаніями за збалансованою системою показників. Результати виконаного дослідження, що визначають його наукову новизну, полягають у такому:

*вперше:*

сформовано організаційно-економічний механізм корпоративного управління холдинговими компаніями за збалансованою системою показників, що синтезує оці-

нку вартісно-орієнтованого, клієнто-орієнтованого, процесно-орієнтованого, інноваційно-освітньо-орієнтованого профілів корпоративних підприємств інвестиційного портфелю холдингової компанії для організації роботи корпоративного центру з метою отримання комбінаторних переваг при управлінні портфелем корпоративних підприємств, пакетом акцій (часток, паїв) яких володіє, користується та розпоряджається холдингова компанія та які конкурують один з одним за ресурси холдингового центру;

введено поняття «портфельна привабливість корпоративного підприємства» та здійснена її оцінка за допомогою інтегрального показника портфельної привабливості корпоративного підприємства для холдингової компанії, що визначається як комплексний показник оцінки параметрів вартісно-орієнтованого, клієнто-орієнтованого, процесно-орієнтованого, інноваційно-освітньо-орієнтованого профілів корпоративних підприємств портфелю холдингової компанії для визначення доцільності введення (виведення) корпоративного підприємства до (з) інвестиційного портфелю холдингової компанії та розподілу інвестиційних ресурсів з метою моніторингу та коригування стратегії холдингу для отримання комбінаторних переваг; із застосуванням графічного методу побудовані радарні інтегральної портфельної привабливості корпоративних підприємств;

*удосконалено:*

бізнес-модель стратегічного управління холдинговою компанією на базі позиціонування кожного корпоративного підприємства на матрицях за збалансованою системою показників та визначення цільових параметрів за кожним профілем корпоративних підприємств холдингового портфелю, що дозволяє визначити потенціал капіталізації холдингової компанії та сприяє формуванню єдиного фінансово-економічного простору всередині холдингової компанії;

функціонування корпоративного центру холдингової компанії шляхом створення організаційних засад впровадження корпоративного аутсорсингу фінансового менеджменту шляхом виділення цільових параметрів та проектування траєкторії розвитку холдингової компанії за збалансованою системою показників для досягнення найбільш привабливої комбінації кластерів корпоративних підприємств;

*дістали подальшого розвитку:*

портфельна стратегія холдингової компанії, що базується на оцінюванні інтегральної портфельної привабливості корпоративного підприємства для холдингової компанії і багатоваріантній імітації та позиціонуванні обраних параметрів з визначенням потенціалу портфельної привабливості корпоративних підприємств кожного кластеру за збалансованою системою показників для забезпечення комбінаторних переваг;

інструментарій визначення комбінаторних переваг функціонування холдингової компанії шляхом встановлення ключових параметрів оцінки результативності кожного корпоративного підприємства за збалансованою системою показників для фор-

мування економічно-аналітичного забезпечення впровадження моделі аутсорсингу фінансового менеджменту та створення ефективної системи фінансових комунікацій холдингової компанії і корпоративних підприємств.

**Практичне значення одержаних результатів.** Теоретичні висновки дисертаційної роботи доведені до рівня конкретних положень і рекомендацій, придатних для практичного застосування щодо удосконалення організаційно-економічного механізму корпоративного управління будівельними холдинговими компаніями. Особливу практичну значущість мають: розроблена автором система ключових параметрів оцінки портфелю корпоративних підприємств холдингової компанії в форматі збалансованої системи показників, впроваджена в діяльність АТ «Холдингова компанія «Київміськбуд» (м. Київ, акт № 6282/0/2-09 від 12.11.2009 р.); розроблений методичний підхід до визначення впливу якості корпоративного управління на результативність діяльності підприємства у разі інтеграції до будівельної холдингової компанії, впроваджений ЗАТ «Паритет» (м. Кременчуг, акт № 285 від 8.10.2009 р.). Результати досліджень застосовуються у навчальному процесі Харківської національної академії міського господарства в процесі викладання курсів «Фінансовий менеджмент», «Фінансовий аналіз», «Економіко-математичне моделювання», «Економіка будівництва (спецкурс)» для студентів базових напрямів «Економіка і підприємництво», у курсовому та дипломному проектуванні студентів економічних спеціальностей (довідка від 17.11.2009 р.).

**Апробація результатів дисертаційного дослідження.** Основні результати дослідження доповідались автором, обговорювались і схвалені на науково-практичних конференціях, семінарах і круглих столах: міжнародній науково-практичній конференції «Обеспечение условий эффективности роста предприятий строительной отрасли на основе совершенствования экономических структур» (м. Харків, 19-20 жовтня 2004 р.); міжнародній науково-практичній конференції «Усовершенствование экономических структур строительной отрасли в условиях трансформации экономики Украины к рыночным условиям» (м. Харків, 17-19 жовтня 2005 р.); міжнародній науково-практичній конференції «Экономика строительной отрасли на пути ее интеграции к синергетическим системам» (м. Харків, 2006 р.); VI і VII міжнародних науково-практичних конференціях «Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України» (м. Алушта, 2007 р., 2008 р.); четвертій міжнародній науково-практичній конференції «Соціально-економічні реформи в контексті інтеграційного вибору України» (м. Дніпропетровськ, 15-16 березня 2007 р.); міжнародній науково-практичній конференції «Стратегічні напрямки підвищення економічної ефективності реалізації інвестиційних будівельних проектів в умовах трансформації України до ринкових відносин» (м. Харків, 21-23 жовтня 2008 р.); міжнародній науково-практичній конференції «Обліково-аналітичне і фінансове забезпечення корпоративного управління: міжнародний досвід та вітчизняна практика» (м. Харків, 9-11 квітня

2009 р.); X міжнародній науково-практичній конференції «Теорія і практика сучасної економіки (м. Черкаси, 14-16 жовтня 2009 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Дисертація є самостійно виконаною науковою роботою, в якій автором особисто розроблено теоретико-методичні положення і прикладні рекомендації щодо удосконалення організаційно-економічного механізму корпоративного управління будівельними холдинговими компаніями. Висновки й результати дисертації автор сформулював і одержав самостійно й виклав у наукових публікаціях. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, в роботі використано лише ті положення та ідеї, що є результатом особистих досліджень здобувача. Особистий внесок здобувача в цих роботах зазначений в авторефераті в переліку публікацій за темою дисертації.

Основні положення і найважливіші результати дисертаційної роботи опубліковані автором самостійно і у співавторстві в 17 наукових працях, серед яких особисто автору належить 5,23 ум.-друк. арк., у тому числі: 1 монографії (3,2 ум.-друк. арк.), 4 статті у наукових фахових виданнях, 3 статті в інших виданнях, 9 матеріалів і тез доповідей та виступів на конференціях.

**Структура і обсяг роботи.** Дисертація складається із вступу, 3 розділів та висновків, викладених на 178 стор. комп'ютерного тексту, в тому числі 15 таблиць, 18 рисунків. Список використаних джерел містить 162 найменувань, 7 додатків.

## ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми дисертаційної роботи, сформульовано мету, завдання, об'єкт і предмет дослідження, визначено наукову новизну отриманих результатів і їх практичне значення, подано дані про апробацію та публікації результатів дослідження.

У **першому розділі «Концептуальні та методичні засади створення і функціонування будівельних холдингових компаній»** визначено особливості корпоративного управління холдингової компанії, проведено порівняльно-правовий аналіз холдингових компаній та інших інтегрованих корпоративних структур в Україні, систематизовано особливості формування і функціонування холдингових компаній та типи моделей холдингових компаній з визначенням джерел створення вартості, ролі корпоративного центру.

Аналіз змісту поняття «холдинг» в науковій літературі та законодавстві дозволив визначити холдингову компанію як акціонерне товариство, яке володіє, користується та розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств, що зберігають свою юридичну незалежність і об'єдналися для досягнення загальних цілей. Сукупність (портфель) корпоративних підприємств слід розглядати як об'єкт корпоративного управління холдингової структури.



За результатами аналізу холдингової структури організації бізнесу визначено, що така структура суттєво впливає на систему корпоративного управління і має наступні особливості:

- виникнення додаткових специфічних взаємозв'язків між різними групами інтересів корпоративних підприємств, що входять до холдингової компанії;
- дотримання корпоративними підприємствами єдиної стратегії, яка розробляється материнською компанією та відповідає її меті – збільшенню ринкової вартості холдингової компанії та підвищенню добробуту її акціонерів,
- прийняття рішення про відчуження будь-яких пакетів акцій (часток, паїв) корпоративних підприємств і ліквідацію холдингової компанії належить до виключної компетенції загальних зборів холдингової компанії. Зазначені рішення приймаються більшістю у три четверті голосів акціонерів, які зареєструвалися для участі у загальних зборах;
- необхідність регламентації процедур взаємодії материнської компанії та корпоративних підприємств, визначення структури органів управління корпоративних підприємств і розподіл повноважень між ними; юридична схема управління холдинговими компаніями повинна передбачати наявність контролю над колегіальним і одноособовим виконавчими органами корпоративних підприємств, визначення структури організаційно-посадової інтеграції;
- збільшення вимог до фінансової прозорості діяльності і оприлюднення інформації про діяльність холдингової компанії та її корпоративних підприємств: холдингова компанія повинна один раз на рік опубліковувати в засобах масової інформації консолідовану фінансову звітність, а також перелік суб'єктів господарювання, пов'язаних відносинами контролю з холдинговою компанією, і перелік пов'язаних з нею осіб за формою, встановленою Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, за погодженням з Міністерством фінансів України та Антимонопольним комітетом України.

В дисертаційному дослідженні було виявлено, що в умовах чинного правового поля для побудови механізму управління холдингом доцільним є використання чотирьох органів корпоративного управління: загальних зборів акціонерів; ревізійної комісії; спостережної ради; виконавчого органу. При цьому основною проблемою корпоративного управління є визначення структури органів управління корпоративних підприємств і розподіл повноважень між ними. Встановлено, що для вирішення цієї проблеми необхідно сформулювати заходи контролю за майном корпоративного підприємства з метою запобігання його несанкціонованого вилучення.

В роботі систематизовано ключові типи моделей холдингових компаній в залежності від ролі корпоративного центру, джерела створення вартості, позиціонування корпоративного центру.

Запропоновано удосконалити існуючу типологізацію моделей холдингових компаній шляхом позиціонування корпоративного центру як центру аутсорсингу фінансового менеджменту корпоративних підприємств.

Аутсорсинг фінансового менеджменту запропоновано розглядати як передачу корпоративному центру холдингової компанії виконання функцій фінансового менеджменту, спрямованих на формування, використання та розподіл фінансових ресурсів корпоративного підприємства для координації діяльності з отримання комбінаторних переваг.

Роль та функції корпоративного центру та ступінь самостійності корпоративних підприємств визначається при побудові організаційно-економічного механізму корпоративного управління холдингових компаній, під яким розуміється система взаємозв'язаних принципів, методів та алгоритмів управління, форм організації, норм і нормативів, спрямованих на досягнення стратегічних цілей холдингової компанії, пов'язаних з максимізацією ринкової капіталізації та підвищенням соціальної відповідальності компанії перед трудовим колективом і суспільством шляхом зміцнення корпоративних принципів управління.

У другому розділі **«Фінансово-економічний аналіз та перспективи діяльності холдингових компаній в будівельній галузі»** проаналізовано сучасні тенденції інтеграційних процесів в Україні, зокрема в будівельній галузі, фінансово-господарську діяльність корпоративних підприємств будівельної холдингової компанії за 2002-2008 рр., визначено фактори активізації інтеграційних процесів будівельної галузі, до яких слід віднести: зменшення доходності галузі (до кризового стану), збільшення рівня конкуренції, появу принципово нових технологій тощо.

Холдингова форма організації бізнесу для України порівняно нова. Так за даними Антимонопольного комітету України у 2008 році було сформовано з дозволу Комітету 755 об'єднань підприємств, що мали ознаки холдингової системи, а за період з 2002 по 2008 рр. – майже 2900 випадків концентрації суб'єктів господарювання.

В роботі діяльність будівельних холдингових компаній проаналізована на прикладі АТ «Холдингова компанія (ХК) «Київміськбуд», портфель корпоративних підприємств якої налічує 34 акціонерних товариств, 6 дочірніх підприємств та близько 50 асоційованих підприємств.

АТ «ХК «Київміськбуд» є найбільшою в Україні, на яку припадає 4,3 % загального обсягу БМР України. Для дослідження її діяльності запропоновано використати систему показників у розрізі корпоративних підприємств за наступними напрямками: *ринкова позиція корпоративних підприємств* (ринкову долю національного та регіонального ринку та її динаміку; відношення дебіторської заборгованості до чистого доходу; період функціонування будівельного підприємства (бізнес-досвід); фінансова спроможність клієнтів); *здатність генерувати дохід та створювати вартість* (динаміка темпів зростання чистого доходу; обсягів та стабільність грошових потоків; операційної прибутковості основного виду бізнесу; динаміка чистого прибутку на 1

акцію; динаміка дивідендів на 1 акцію; середньозважена ціна капіталу; різниця між доходністю капіталу та вартістю його залучення; темпи зростання вкладеного капіталу; динаміка прибутковості вкладеного капіталу; рентабельність власного капіталу; рейтинг якості корпоративного управління); *внутрішньогосподарські процеси корпоративного підприємства* (динаміка темпів зростання оборотності активів, оборотних активів, дебіторської заборгованості; рівень собівартості продукції (робіт, послуг); фондвіддача; рівень зносу основних фондів); *взаємодія з іншими корпоративними підприємствами холдингу* (внутрішні розрахункові ціни; обсяг продукції (робіт, послуг), які надаються іншим корпоративним підприємствам холдингової компанії); *інновації та розвиток корпоративного підприємства* (частка заробітної плати у собівартості продукції; рентабельність трудових ресурсів; чистий дохід на 1 працівника, собівартість на 1 працівника; операційний прибуток на 1 працівника; частка створених корпоративним підприємством нематеріальних активів у загальній їх сумі; загальна вартість нематеріальних активів; кількість ліцензій); *позиція в технологічному ланцюжку* (вид основної діяльності; виконання робіт, послуг за ліцензіями).

Серед наведених показників специфіку діяльності холдингових компаній найбільш повно відображає якість корпоративного управління, рівень якого в дисертаційному дослідженні запропоновано розраховувати за допомогою визначення інтегрального показника рейтингу якості корпоративного управління. Необхідність розрахунку цього показника обумовлена тим, що якість корпоративного управління є фактором, що позитивно впливає на вартість холдингової компанії.

**У третьому розділі «Формування організаційно-економічного механізму корпоративного управління холдинговою компанією за збалансованою системою показників»** розроблено пропозиції з формування організаційно-економічного механізму корпоративного управління холдинговими компаніями з використанням збалансованої системи показників (Balanced Scorecard - BSC), здійснено оцінку портфельної привабливості корпоративних підприємств холдингової компанії з побудовою радарів їх інтегральної портфельної привабливості, запропоновано визначення потенціалу портфельної привабливості корпоративного підприємства, визначено організаційні засади функціонування зазначеного механізму.

Використання BSC для обґрунтування стратегії розвитку корпоративного підприємства холдингової компанії запропоновано здійснювати у сім етапів:

#### *1. Побудова стратегічної карти цілей корпоративного підприємства.*

Передбачає визначення стратегічних цілей розвитку корпоративного підприємства та ключових факторів успіху, що визначають ступінь їх досягнення, які, в свою чергу, розкладаються на ключові фактори результативності (KPI). Стратегічна карта (рис. 1) побудована у форматі BSC за компонентами, які враховують галузеву специфіку корпоративних підприємств (інноваційно-освітня; процесна; клієнтська складова; вартісно-орієнтована складова), що дозволяє візуально за допомогою причинно-наслідкового ланцюжка цілей визначити стратегію корпоративного

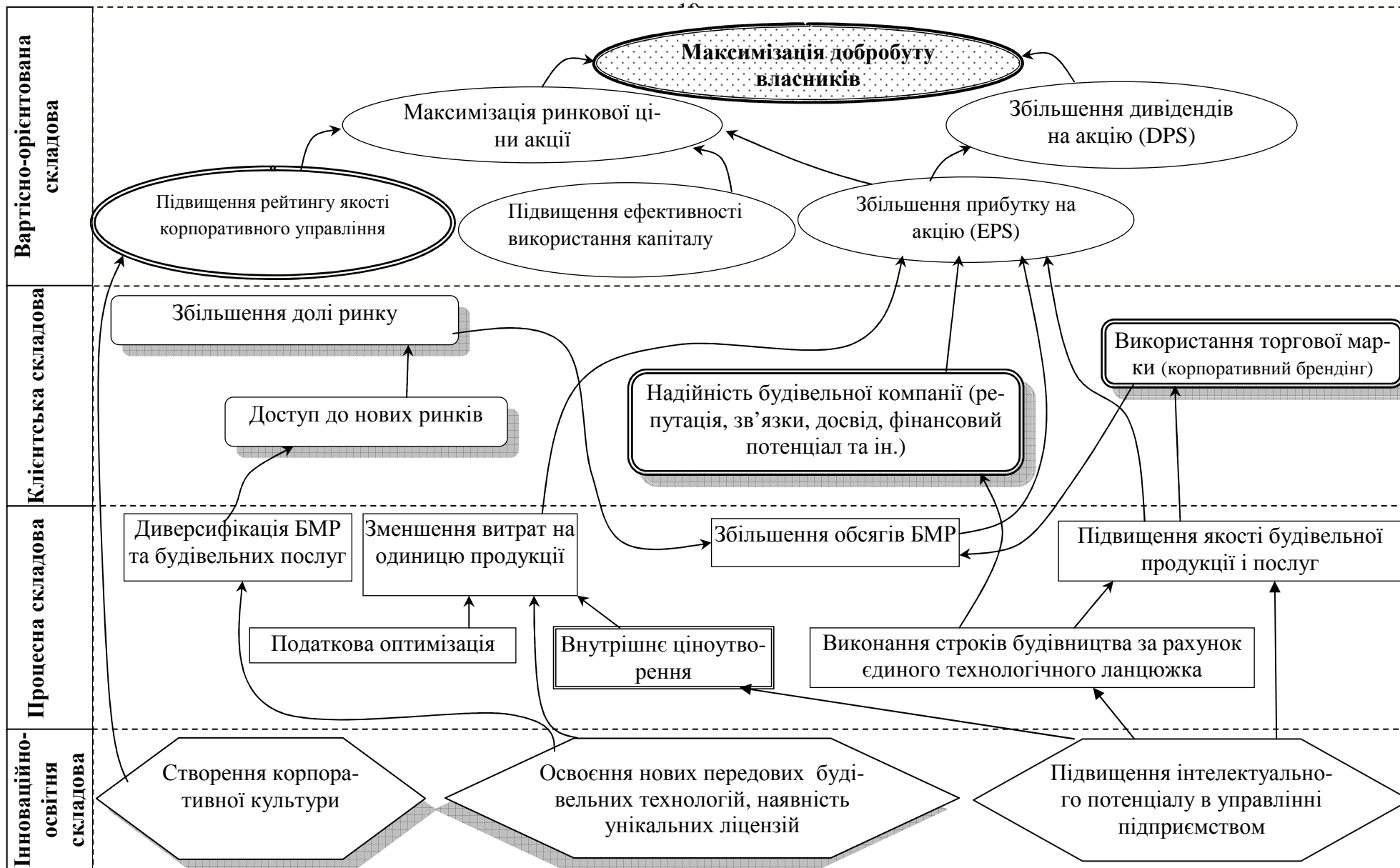


Рис. 1 - Стратегічна карта цілей корпоративного підприємства за збалансованою системою показників з урахуванням галузевої специфіки

підприємства щодо користування ресурсами корпоративного центру холдингової компанії.

### 2. Визначення KPI корпоративних підприємств.

Визначено 3 найсуттєвіших KPI в розрізі кожної компоненти BSC, які більш повно відображають фінансовий стан та потенціал корпоративного підприємства. KPI для кожного корпоративного підприємства обрані на основі використання системи показників, наведених у розділі 2 і подані у таблиці 1.

Таблиця 1

#### Склад KPI корпоративних підприємств за кожною компонентою BSC

Компонента BSC		KPI корпоративних підприємств
Фінанси	Вартісно-орієнтована	Рейтинг якості корпоративного управління
		Прибуток на 1 акцію
		Різниця між доходністю капіталу і його середньозваженою ціною
Клієнти, ринок	Клієнто-орієнтована	Доля регіонального ринку
		Рівень фінансової спроможності клієнтів
		Бізнес-досвід
Внутрішні бізнес-процеси	Процесно-орієнтована	Оборотність оборотних активів
		Питома вага собівартості в одній гривні чистого доходу
		Фондовіддача
Інновації, розвиток	Інноваційно-освітньо-орієнтована	Рентабельність трудових ресурсів
		Чистий дохід на 1 працівника
		Частка інноваційних нематеріальних активів у загальній їх сумі

### 3. Побудова профілів за складовими BSC.

За кожною компонентою BSC за трьома параметрами KPI побудовані профілі корпоративних підприємств портфелю холдингової компанії: вартісно-орієнтований; клієнто-орієнтований; процесно-орієнтований; інноваційно-освітньо-орієнтований. Профіль корпоративного підприємства визначено як сукупність ключових параметрів, що дозволяє візуально-графічно ідентифікувати результативність діяльності корпоративного підприємства за компонентами збалансованої системи показників.

На рис. 2 представлений профіль за вартісно-орієнтованою складовою.

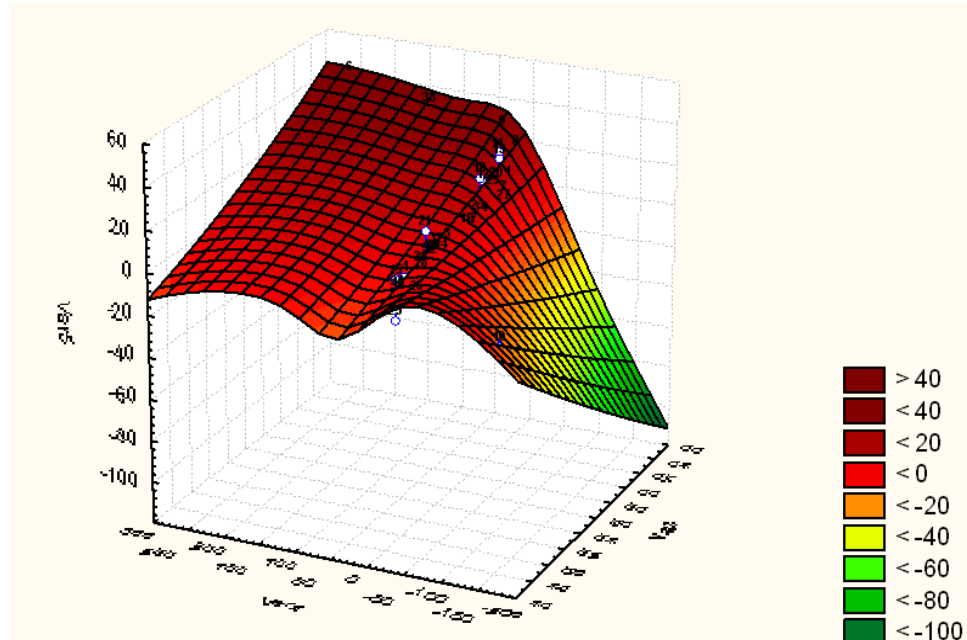


Рис. 2. – Вартісно-орієнтований профіль корпоративних підприємств

#### 4. Кластеризація корпоративних підприємств за компонентами BSC.

За результатами кластеризації в розрізі компонент BSC отримано по 3 кластери, що ілюструють ефективність корпоративних підприємств. В залежності від значень КРІ корпоративні підприємства отримали характеристики, надані у таблиці 2.

Таблиця 2

#### Характеристика корпоративних підприємств за даними кластеризації в форматі збалансованої системи показників

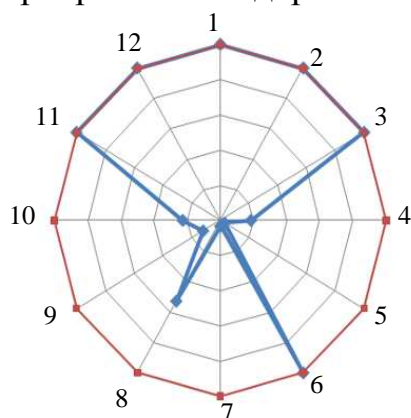
Компонента BSC	Кластер		
	1	2	3
Вартісно-орієнтована	КП, що повільно швидко вартість	КП, що повільно генерують вартість	КП, що руйнують вартість
Клієнто-орієнтована	КП з високою привабливістю для клієнтів	КП із середньою привабливістю для клієнтів	КП з низькою привабливістю для клієнтів
Процесно-орієнтована	КП з високою інтенсивністю бізнес процесів	КП з середньою інтенсивністю бізнес процесів	КП з низькою інтенсивністю бізнес процесів
Інноваційно-освітньо-орієнтована	КП з високою продуктивністю інтелектуальних ресурсів	КП з середньою продуктивністю інтелектуальних ресурсів	КП з низькою продуктивністю інтелектуальних ресурсів

#### 5. Оцінка портфельної привабливості корпоративного підприємства

Для кожного корпоративного підприємства побудовано радар інтегральної портфельної привабливості корпоративних підприємств.

В дисертаційному дослідженні *портфельна привабливість корпоративного підприємства* визначається як рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог або інтересів холдингової компанії щодо конкретного корпоративного підприємства та оцінюється системою параметрів вартісно-орієнтованого, клієнто-орієнтованого, процесно-орієнтованого, інноваційно-освітньо-орієнтованого профілей корпоративних підприємств портфелю холдингової компанії. Для кожного корпоративного підприємства побудовано радар параметрів портфельної привабливості.

На рис. 3 наведений радар параметрів портфельної привабливості одного з корпоративних підприємств.



№ п/п	Параметри портфельної привабливості корпоративних підприємств
1	Рейтинг якості корпоративного управління
2	Прибуток на 1 акцію
3	Різниця між доходністю капіталу і його середньозваженою ціною
4	Доля регіонального ринку
5	Рівень фінансової спроможності клієнтів
6	Бізнес-досвід
7	Оборотність оборотних активів
8	Питома вага собівартості в одній гривні чистого доходу
9	Фондовіддача
10	Рентабельність трудових ресурсів
11	Чистий дохід на 1 працівника
12	Частка створених корпоративним підприємством нематеріальних активів у загальній їх сумі

Рис. 3 - Радар параметрів портфельної привабливості корпоративного підприємства (на прикладі корпоративного підприємства № 6 портфелю холдингової компанії)

Отримані радари дозволили визначити інтегральний критерій портфельної привабливості корпоративного підприємства для холдингової компанії (табл. 3).

Таблиця 3

**Визначення інтегрального критерію портфельної привабливості корпоративного підприємства для холдингової компанії**

Номер КП в інвестиційному портфелі корпоративних підприємств холдингової компанії	Площа радара КП	Відхилення від підприємства-еталону	Інтегральний критерій портфельної привабливості корпоративного підприємства для холдингової компанії
6	1,422526	-1,57747	0,474175
9	1,375179	-1,62482	0,458393
21	0,964119	-2,03588	0,321373
5	0,809264	-2,19074	0,269755
12	0,77162	-2,22838	0,257207
...	...	...	...
29	0,184266	-2,81573	0,061422
4	0,161033	-2,83897	0,053678
32	0,148444	-2,85156	0,049481
17	0,143753	-2,85625	0,047918
25	0,136096	-2,8639	0,045365

За результатами розрахунків встановлено цільові параметри за кожним профілем і для кожного кластеру портфелю корпоративних підприємств відносно обраного еталону, що орієнтовані на перспективу і дозволяють визначити траєкторію оптимізації портфелю корпоративних підприємств за обраними параметрами збалансованої системи показників.

6. *Бізнес-модель стратегічного управління холдинговою компанією на базі позиціонування кожного корпоративного підприємства на матрицях за BSC.*

Запропонована бізнес-модель стратегічного управління холдинговою компанією, яка базується на поетапному позиціонуванні кожного корпоративного підприємства на матрицях попарного порівняння за складовими BSC: вартісно-орієнтована складова – клієнто-орієнтована (F-C); вартісно-орієнтована складова – процесна складова (F-VP); вартісно-орієнтована складова – інноваційно-освітня складова (F-I); вартісно-орієнтована складова – позиція в технологічному ланцюжку (F-P).

На рис. 4 наведено позиціонування корпоративних підприємств за компонентами BSC: вартісно-орієнтована складова – клієнто-орієнтована.

7. *Потенціал портфельної привабливості корпоративного підприємства* - запропоновано розрахувати потенціал портфельної привабливості корпоративного підприємства в розрізі кожного параметру за кластерами в форматі збалансованої системи показників за формулою:

$$P = (\max_{ijk} IP_{ik} - IP_{ij}), i = 1, 2, \dots, n, j = 1, 2, \dots, m, k = 1, 2, \dots, r \quad (2)$$

де  $P_{ijk}$  - потенціал портфельної привабливості за  $i$ -тим параметром для  $j$ -того корпоративного підприємства  $k$ - того кластеру;

Кластери за F \ Кластери за C	КП, що швидко генерують вартість (F1)	КП, що повільно генерують вартість (F2)	КП, що руйнують вартість (F3)
КП з високою привабливістю для клієнтів (C1)	6, 8, 9, 12, 18*	1, 15, 17, 23, 30	16
КП з середньою привабливістю для клієнтів (C2)	11, 13, 33	3, 5, 7, 19, 20, 21, 22	10, 24, 25, 26
КП з низькою привабливістю для клієнтів (C3)		2, 4, 14, 27, 29, 31, 32, 34	28

\* - номер корпоративного підприємства в інвестиційному портфелі холдингової компанії

Рис. 4 - Позиціонування корпоративних підприємств на матриці F-C

$\max IP_{ik}$  - максимальне значення  $i$ -того параметру в  $k$ -тому кластері;

$IP_{ij}$  - оцінка  $i$ -того параметру для  $j$ -того корпоративного підприємства;

$n$  - кількість параметрів;

$m$  - кількість корпоративних підприємств в портфелі холдингової компанії;

$g$  - кількість кластерів в портфелі холдингової компанії.

На основі проведених розрахунків оцінено перспективи розвитку корпоративних підприємств холдингової компанії з визначенням траєкторії їх руху відповідно до їх портфельного потенціалу та позиції на чотирьох матрицях за BSC, що дозволило сформуванню ключові параметри оцінки результативності кожного корпоративного підприємства для отримання комбінаторних переваг, які визначаються як результат ефективного і продуктивного використання і акумулювання портфелю корпоративних підприємств холдингової компанії.

Отримані результати є достатніми для формування економічно-аналітичного забезпечення впровадження моделі аутсорсингу фінансового менеджменту холдингової компанії щодо формування єдиної фінансової, інвестиційної, виробничо-господарської та науково-технічної політики за збалансованою системою показників щодо корпоративних підприємств.

Основним результатом дисертаційного дослідження є розробка та практична реалізація організаційно-економічного механізму корпоративного управління будівельних холдингових компаній з використанням збалансованої системи показників (рис. 5). Особливістю вказаного механізму є можливість врахування комбінаторних переваг холдингових компаній на основі позиціонування корпоративних підприємств холдингової компанії на матрицях за компонентами BSC. При цьому розподіл та використання додатково отриманих переваг здійснюється корпоративним центром холдингової компанії шляхом аутсорсингу (передачі повноважень) фінансового менеджменту корпоративними підприємства холдинговій компанії.



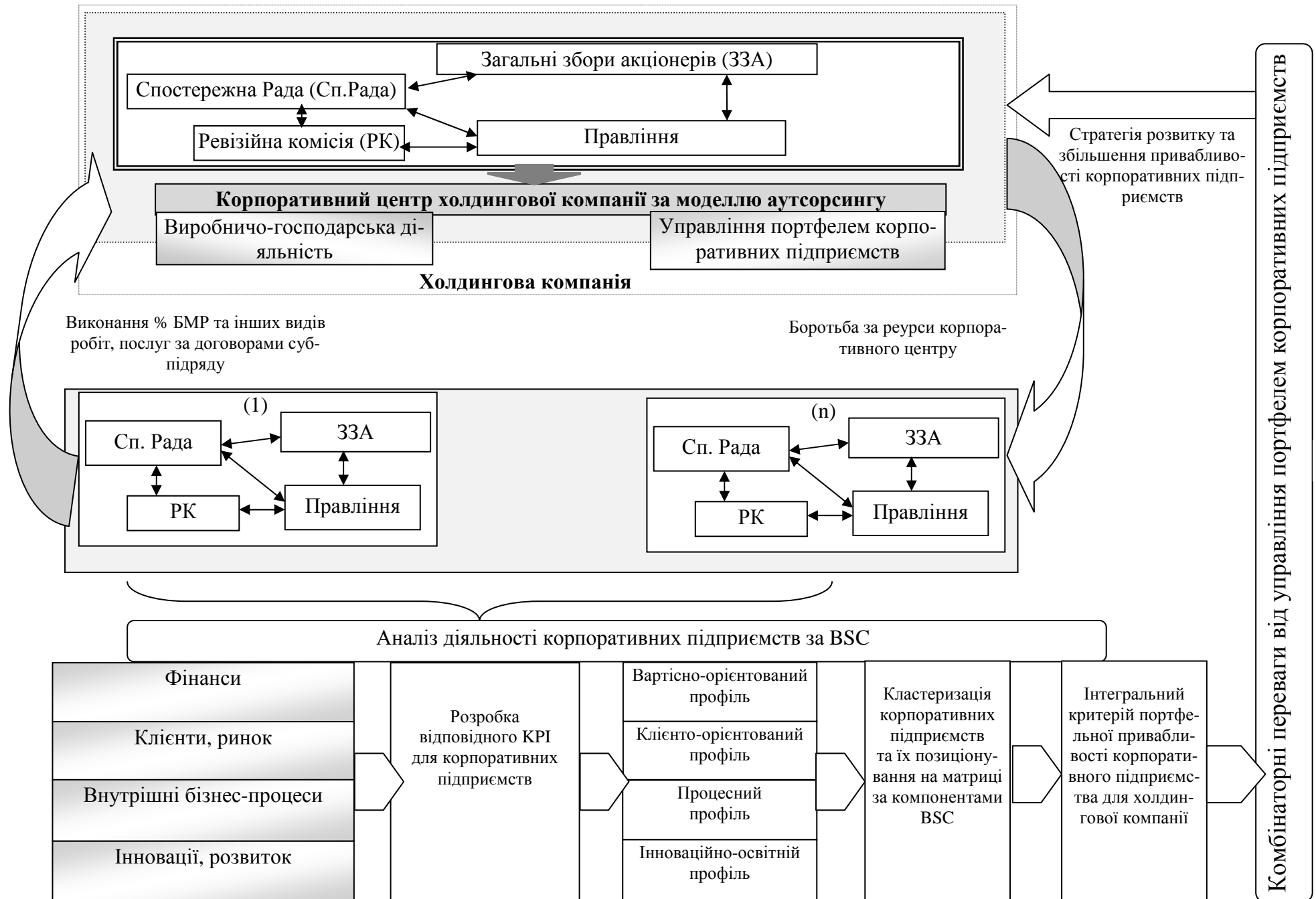


Рис. 5 - Організаційно-економічний механізм корпоративного управління холдинговими компаніями в будівництві за збалансованою системою показників

## ВИСНОВКИ

В дисертаційній роботі вирішено важливе науково-практичне завдання теоретико-методичних засад та практичних рекомендацій з формування організаційно-економічного механізму корпоративного управління холдинговими компаніями. У ході проведення дослідження отримано такі теоретичні і практичні результати:

1. Холдингова компанія як інтегрована корпоративна структура, здійснюючи ефективне корпоративне управління портфелем корпоративних підприємств створює такі комбінаторні переваги: концентрація та мобілізація значної частини ресурсів на необхідних бізнес-напрямах (об'єктах будівництва), оптимізація використання мобілізованих ресурсів в рамках холдингової компанії, об'єднання інтелектуального потенціалу та технічних можливостей, зниження витрат, що обумовлено масштабами діяльності, концентрація виробничих потужностей, підвищення конкурентоспроможності корпоративних підприємств, забезпечення контролю над цінами за кінцеву будівельну продукцію, отримання додаткових можливостей залучення позикових коштів на більш вигідних умовах, оптимізація оподаткування, централізація інформації та координація діяльності корпоративних підприємств, оптимізація організаційної структури корпоративних підприємств, диверсифікація діяльності корпоративних підприємств тощо.
2. Сучасні світові тенденції функціонування холдингових компаній характеризуються зміщенням акцентів від фінансового управління, притаманного цим структурам у 60-90-х роках минулого століття, до приділення першочергової уваги інвестиційній діяльності та стратегічному управлінню. Холдингові компанії, як порівняно нові для України форми організації бізнесу, являють собою інтеграцію будівельного та фінансового капіталу, що базується на довгострокових зв'язках і різних системах участі в капіталі корпоративних підприємств. За результатами порівняння різних типів холдингових компаній удосконалена їх класифікація шляхом виділення таких ознак, як роль корпоративного центру, джерело створення вартості та позиціонування корпоративного центру. Використання перелічених ознак дозволяє комплексно врахувати особливості функціонування холдингових компаній, і зокрема визначити функції і повноваження корпоративного центру, як специфічного органу управління, головним завданням якого є координація діяльності корпоративних підприємств.
3. Проаналізовані сучасні інтеграційні процеси в Україні, визначені фактори активізації інтеграційних процесів будівельної галузі, до яких зокрема належать: розвиток надійних внутрішньофірмових зв'язків, зокрема обмін ресурсами; наявність загальної системи корпоративного управління; розвиток системи перехресного володіння акціями всередині групи; орієнтацією на капіталізацію підприємства тощо.
4. Аналіз портфелю корпоративних підприємств АТ «ХК «Київміськбуд» за період 2002-2008 рр. дозволив сформулювати систему показників фінансово-економічного

розвитку корпоративних підприємств (КП). За результатами аналізу встановлено, що більшість КП мають тенденції збільшення чистого доходу (середньорічне зростання становить 25-30%), оборотності активів (в середньому зростання в 1,5-2 рази), рентабельність активів і власного капіталу залишається задовільною (тільки 8 КП вийшли за межу 10%, а інші діють з мінімальною прибутковістю або ж зовсім збиткові, що обумовлено в деякій мірі високою собівартістю продукції (робіт, послуг) та високою ціною залучення позикового капіталу). Взагалі, КП, які здійснюють загальне будівництво, функціонують рентабельніше (на 3-5%) та мають кращі показники фінансової стійкості (коефіцієнт фінансування у 1,5-3 рази вищий), ніж у КП, які виготовляють будівельні матеріали. 5 КП мають ринкові долі на рівні 1-5%, а інші - виконують менше 1% загального регіонального обсягу БМР. Величина заробітної плати на всіх КП за період, що аналізується, характеризується тенденцією до підвищення (середньорічний темп зростання становить 28-42%), що позитивно відображається на добробуті працівників. Рейтинг якості корпоративного управління збільшився в середньому на 3-5 балів, що свідчить про впровадження кращої практики корпоративного управління, але не досить швидкими темпами.

5. В форматі побудови стратегічних карт за збалансованою системою показників запропоновані ключові показники результативності (КРІ) функціонування корпоративних підприємств холдингової компанії, які комплексно враховують результативність корпоративних підприємств за складовими BSC.
6. Здійснено оцінку портфельної привабливості корпоративних підприємств холдингової компанії з побудовою радарів інтегральної портфельної привабливості КП: за найбільшою площею, а отже і інтегральним показником портфельної привабливості спостерігаються 2 «лідери» (1,422;1,375 і 0,474;0,458 відповідно), що більш ніж у 10 разів перевищує найменше значення(0,013;0,045). Це свідчить про великий нереалізований потенціал корпоративних підприємств. В результаті аналізу виявлено, що практичне застосування радарів при визначенні інтегрального показника портфельної привабливості корпоративного підприємства, дозволяє комплексно визначити результативність цих підприємств з метою обґрунтування стратегій їх розвитку.
7. Розроблений організаційно-економічний механізм корпоративного управління холдинговими компаніями з використанням збалансованої системи показників, що враховує комбінаторні переваги холдингових компаній на основі позиціонування корпоративних підприємств холдингової компанії на матрицях за складовими збалансованої системи показників. При побудові вище вказаного механізму важлива роль приділяється корпоративному центру за моделлю аутсорсингу фінансового менеджменту, основними функціями якого є стратегічне управління портфелем корпоративних підприємств на базі розрахунку інтегрального критерію портфельної привабливості корпоративного підприємства, багатоваріантній

імітації та позиціюванні обраних параметрів з визначенням потенціалу портфельної привабливості корпоративних підприємств кожного кластеру за збалансованою системою показників для забезпечення комбінаторних переваг.

## СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ АВТОРОМ РОБІТ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ Монографії

1. Кадничанський М.В. Вартісно-орієнтований організаційно-економічний механізм корпоративного управління холдинговими компаніями: стратегія отримання комбінаторних переваг: Монографія. / Т.В. Момот, М.В. Кадничанський, О.А. Лобанов, Н.В. Рудь. – Х.: Фактор, 2009. – 250 с. *(Особистий внесок сформовано організаційно-економічний механізм корпоративного управління холдинговою компанією за збалансованою системою показників).*

### Статті:

2. Кадничанський Н.В. Операции между участниками холдинга: признание финансовых результатов в отчетности / Н.В. Кадничанский // Строительная бухгалтерия. – 2009. - № 20. – С. 10-12.
3. Кадничанський Н.В. - Проблемы построения оптимальных схем финансирования строительства // Строительная бухгалтерия. – 2008. - № 20. – С. 31-33.
4. Кадничанський Н.В. Про методи оцінки якості корпоративного управління / Т.В. Момот, М.В. Кадничанский // Економіка України - 2007. - № 7 (548) -С.41-56. *(Особистий внесок: розроблено та впроваджено методи аналітичної обробки даних в процесі оцінки якості корпоративного управління ).*
5. Кадничанський Н.В. Совершенствование систем управления строительным предприятием с использованием бального метода / В.И. Торкатюк, Л.С. Шевченко, Н.М. Золотова, Н.В. Кадничанский, Ю.А. Тараруев, А.Г. Соболева, Н.А. Чекарева, // Коммунальное хозяйство городов: Научн.-техн. сб. Вып. 77. - К.: Техніка, 2007.-С.105-115. *(Особистий внесок: розроблено підхід до визначення значущості факторів при використанні бального методу в управлінні будівельними підприємствами ).*
6. Кадничанський Н.В. Внутрішній аудит у системі корпоративного управління акціонерного товариства: залежність та упередженість / М.В. Кадничанський, Н.В. Бібік // Вестник бухгалтера и аудитора Украины. - 2006. - № 5-6 (217-218). -С. 26. *(Особистий внесок: обґрунтовано необхідність застосування процедури аудиту діяльності акціонерного товариства ).*
7. Кадничанський Н.В. Зовнішнє середовище будівельного акціонерного товариства в процесі формування вартісно-орієнтованої моделі стратегічного управління / Т.В. Момот, М.В. Кадничанский, О.І. Грінченко // Коммунальное хозяйство городов: Научн.-техн. сб. Вып. 68. - К.: Техніка, 2006. - С.229-235. *(Особистий внесок: запроповано ).*
8. Кадничанський Н.В. Сучасні підходи до формування корпоративної стратегії будівельних підприємств / Т.В. Момот, М.В. Кадничанский, В.Г. Стогній // Коммунальное хозяйство городов: Научн.-техн. сб. Вып. 62. - К.: Техніка, 2005.-С.93-98. *(Особистий внесок: систематизовано теоретичні підходи до визначення пріоритетів стратегічного розвитку будівельних підприємств ).*

### Матеріали конференцій:

9. Кадничанський М.В. Стратегічне управління корпоративними структурами в форматі збалансованої системи показників / М.В. Кадничанський, О.О. Свіщ // Теорія і практика сучасної економіки: матеріали X міжнародної науково-практичної конференції; 14-16 жовтня 2009 року у 2 т. Том 2. – Чернігів: ЧДТУ. – 2009. – 145-147.
10. Кадничанський М.В. Застосування методів інтегральної оцінки для обґрунтування організаційних рішень щодо підвищення ефективності функціонування холдингових компаній / Ю.О. Тараруєв, М.В. Кадничанський // Обліково-аналітичне і фінансове забезпечення корпоративного управління: міжнародний досвід та вітчизняна практика: матеріали міжнародно-практичної конференції. – Харків: ХНАМГ, 2009. – С. 81-82.
11. Кадничанський М.В. Організаційно-економічний механізм формування та функціонування холдингових компаній в будівництві / М.В. Кадничанський // Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України: зб. наук. праць за матеріалами VII міжнародної науково-практичної конференції (26-28 вересня 2008). – Сімферополь, 2008. – С. 71-72.
12. Кадничанський М.В. Форми об'єднань підприємств: міжнародний досвід та українські реалії / М.В. Кадничанський // Тезиси докладов XXXIV науково-технічної конференції преподавателей, аспирантов и сотрудников Харьковской государственной академии городского хозяйства (12-14 мая 2008 р.). - Х.: ХНАМГ, 2008. – С.146-149.
13. Кадничанський М.В. Ефект синергізму при управлінні інтегрованими корпоративними структурами/ М.В. Кадничанський // «Системотехнічні основи полідименсіонального формування синергетичного інвестиційного циклу в будівельній галузі». Матеріали міжнародної науково-практичної конференції 16-19 жовтня 2007 р. -Харьков: ХНАМГ, 2007. - С.116-118.
14. Кадничанський М.В. Особливості взаємодії керуючої компанії з дочірніми підприємствами / М.В. Кадничанський // Актуальні проблеми і перспективи розвитку економіки України: зб. наук. праць за матеріалами VI міжнародної науково-практичної конференції (4-6 жовтня 2007). – Сімферополь, 2007. – С. 124-125.
15. Кадничанський М.В. Дослідження механізмів створення інтегрованих корпоративних структур / М.В. Кадничанський. // Соціально-економічні реформи в контексті інтеграційного вибору України: зб. наук. праць за матеріалами IV міжнародної науково-практичної конференції (15-16 березня 2007). – Том 4. – Дніпропетровськ: ПДАБА, 2007. – С.28-31.
16. Кадничанський М.В. Особливості становлення будівельних інтегрованих корпоративних структур в Україні / М.В. Кадничанський. // Экономика строительной отрасли на пути ее интеграции к синергетическим системам: Матеріали міжнародної науково-практичної конференції. -Харьков: ХНАМГ, 2006. - С.57-59.
17. Кадничанський М.В. Діагностика зовнішнього середовища будівельного акціонерного товариства в процесі формування вартісно-орієнтованої моделі стратегічного управління / Т.В. Момот, М.В. Кадничанський, О.І. Грінченко // Усовершенствование экономических структур строительной отрасли в условиях трансформации экономики Украины к рыночным условиям:

Материалы международной научно-практической конференции. - Харьков: ХНАМГ, 2005. -с. 59-60.

### **АНОТАЦІЯ**

**Кадничанський М.В. «Організаційно-економічний механізм корпоративного управління будівельних холдингових компаній за збалансованою системою показників». – Рукопис.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (економіка будівництва). – Харківська національна академія міського господарства, Харків, 2009.

Дисертація присвячена розробка теоретико-методичних положень і прикладних рекомендацій щодо удосконалення організаційно-економічного механізму корпоративного управління будівельними холдинговими компаніями.

Сформовано організаційно-економічний механізм корпоративного управління холдинговими компаніями на основі збалансованої системи показників з урахуванням галузевої специфіки, який поєднує вартісно-орієнтований, клієнто-орієнтований, процесно-орієнтований і інноваційно-освітньо-орієнтований профілі корпоративних підприємств інвестиційного портфелю холдингової компанії з метою отримання комбінаторних переваг. Удосконалена бізнес-модель стратегічного управління холдинговою компанією дозволяє визначити потенціал капіталізації корпоративних підприємств шляхом визначення інтегрального показника їх портфельної привабливості з метою досягнення найкращої для холдингової компанії комбінації кластерів корпоративних підприємств.

Ключові слова: холдингова компанія, корпоративне управління, організаційно-економічний механізм, збалансована система показників, корпоративне підприємство.

### **АННОТАЦИЯ**

**Кадничанский Н.В. «Организационно-экономический механизм корпоративного управления строительных холдинговых компаний по сбалансированной системе показателей». – Рукопись.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.04 – экономика и управление предприятиями (экономика строительства). – Харьковская национальная академия городского хозяйства, Харьков, 2009.

Диссертация посвящена разработке теоретико-методических положений и прикладных рекомендаций относительно усовершенствования организационно-экономического механизма корпоративного управления строительными холдинговыми компаниями.

Сформирован организационно-экономический механизм корпоративного управления холдинговыми компаниями на основе сбалансированной системы показателей с учетом отраслевой специфики, который объединяет стоимостно-ориентированный, клиенто-ориентированный, процессно-ориентированный и инновационно-образовательно-ориентированный профили корпоративных предприятий инвестиционного портфеля холдинговой компании с целью получение комбинаторных преимуществ. Обоснована целесообразность внедрения корпоративного аутсорсинга финансового менеджмента при организации работы корпоративного центра, который позволит эффективно распределять инвестиционные ресурсы с целью мониторинга и корректировки стратегии холдинговой компании. Усовершенствованная бизнес-модель стратегического управления холдинговой компанией позволяет определить потенциал капитализации корпоративных предприятий путем определения интегрального показателя портфельной привлекательности корпоративного предприятия с целью достижения наиболее лучшей для холдинговой компании комбинации кластеров корпоративных предприятий.

Ключевые слова: холдинговая компания, корпоративное управление, организационно-экономический механизм, сбалансированная система показателей, корпоративное предприятие.

## SUMMARY

**Kadnychanskyu M.V. «Building Holding Companies Corporate Government Organizational and Economic Mechanism by Balanced Scorecard». - Manuscript.**

The thesis for the Scientific Degree of Candidate of Sciences (Economics), speciality 08.00.04 - economics and management of enterprises (economics of construction). - Kharkiv National Academy of Municipal Economy, Kharkiv, 2009.

The thesis is devoted to developing theoretical and methodological provisions and applied the recommendations concerning improvement of the organizational and economic mechanism of corporate governance of construction holding companies.

Formed the organizational-economic mechanism of corporate governance holding companies based on a balanced system of indicators, taking into account industry specifics, which combines the value-oriented, client-oriented, process-oriented and innovative-educational-oriented profiles of corporate enterprises portfolio holding company in order to obtain the combinatorial advantages. Enhanced business model of strategic management holding company allows you to determine the potential capitalization of corporate enterprises by determining the integral index of the attractiveness of the portfolio of corporate enterprise in order to achieve the most for the best holding company of a combination of clusters of corporate enterprise.

Keywords: holding company, corporate governance, organizational and economic mechanism, the balanced scorecard, corporate enterprise.

**КАДНИЧАНСЬКИЙ МИКОЛА ВІКТОРОВИЧ**

**ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНИЙ МЕХАНІЗМ КОРПОРАТИВНОГО  
УПРАВЛІННЯ БУДІВЕЛЬНИХ ХОЛДИНГОВИХ КОМПАНІЙ ЗА ЗБАЛАН-  
СОВАНОЮ СИСТЕМОЮ ПОКАЗНИКІВ**

Автореферат  
дисертації на здобуття наукового ступеня  
кандидата економічних наук

Відповідальний випуск

Торкатюк В.І.

---

Підп. до друку 17.11.09  
Друк на ризографі  
Замовл. № 5088

Формат 60\*84 1/16  
Умовн.-др. арк. 0,9  
Тираж 100 прим.

Папір офісний

---

61002, Харків, ХНАМГ, вул. Революції, 12.

---

Сектор оперативної поліграфії ЦНІТ ХНАМГ  
61002, Харків, ХНАМГ, вул. Революції, 12