

Продовження табл. 1

| Змінна | Характеристика |
|--------------------|---|
| X ₁₂ | реальні вкладення в ОВДП комерційних банків, млн. грн. за рік |
| X _{13t} | чисте державне запозичення у резидентів, млн. грн. за рік |
| ΔX _{14t} | реальний приріст агрегату M ₂ , млн. грн. за рік |
| X _{15t-1} | темпи інфляції у попередньому році |
| ΔX ₁₆ | темпи приросту грошової емісії з лагом у рік |
| X ₁₇ | темпи зростання реального ВВП за рік |
| ZKB | капітальні вкладення підприємств і організацій в поточних цінах, млн. грн. за рік |
| ZPKB | реальні капітальні вкладення підприємств і організацій в порівняних цінах, млн. грн. за рік |
| ZD3t | абсолютний приріст дебіторсько-кредиторської заборгованості між підприємствами України у порівняних цінах |
| ZPK | реальні кредити, надані комерційними банками в економіку, млн. грн. за рік |
| ZPCT | реальна процентна ставка за кредитами комерційних банків, % за рік |
| ZTI | темпи інфляції, процент приросту споживчих цін за рік |

При побудові регресійних моделей оброблено статистичну інформацію за 1997-2006 рр., що забезпечило повноту та завершеність моделювання (табл. 2).

Таблиця 2. Регресійні моделі впливу державних запозичень на фінансовий стан України

| № п/п | Назва моделі | Регресійні моделі |
|-------|--|---|
| 1 | Модель капітальних вкладень | $Z_{KB} = 0,92 x_1 + 0,25 x_2 - 0,58 x_3 + 2941,56;$ |
| 2 | Модель реальних капітальних вкладень | $Z_{PKB} = 0,72 x_4 + 0,11 x_5 + 121,04 x_6 - 1,33 x_7 + 10491,3;$ |
| 3 | Модель дебіторсько-кредиторської заборгованості між підприємствами України | $Z_{D3t} = 0,74 x_{8t} - 0,66 \Delta x_{9t} + 1,36 x_{10t} - 0,53 Z_{D3t-1};$ |
| 4 | Модель реальних кредитів суб'єктам господарювання | $Z_{PK} = 7,39 \Delta x_{11} - 0,3 x_{12} - 6581,29;$ |
| 5 | Модель реальної процентної ставки за кредитами | $Z_{PCT} = 0,0042 \Delta x_{13t} - 0,0057 x_{14t} + 213,5 - 0,025 Z_{PCT-1};$ |
| 6 | Модель темпів інфляції | $Z_{TI} = 0,21 x_{15t-1} + 0,65 \Delta x_{16} - 0,31 x_{17} + 340,02;$ |

Результати дослідження впливу державного запозичення на фінансово-кредитну систему, функціонування реального сектора та зовнішньоекономічну рівновагу дозволили сформулювати такі висновки:

- надмірне залучення державних позик відволікає вільні позичкові кошти від виробничого інвестування: за 1997 р. під дією даного фактору обсяг капітальних вкладень підприємств у поточних цінах скоротився на 105,86 млн. грн., у 1998 р. на 471,8 млн. грн., у 1999 р. на 866,29 млн. грн., у 2000 р. на 698,97 млн. грн., а за 2002-2006 рр. в середньому на 987,23 млн. грн., що становить 3,4% фактично здійснених капіталовкладень за цей період;

- масштабні державні запозичення в умовах обмеженості позичкових коштів є основним чинником зростання реальних процентних ставок за кредитами комерційних банків; так, внутрішнє запозичення призвело до зростання реальних процентних ставок за кредитами банків у 1997 р. на 1,4%, у 1999 р. – 10,7%, за 2002–2006 рр. – в середньому на 26,4% річних;

- розміщення державних цінних паперів під високої відсотки зумовило зменшення обсягів кредитування реального сектора економіки на 45,5 млн. грн. у 1997 р., 422,9 млн. грн. у 1999 р., на 2086 млн. грн. за 2002–2006 рр., або 12,9% кредитів, фактично наданих суб'єктам господарювання за цей період;

- грошова емісія, яка використовується НБУ для придбання облігацій державної позики, призводить до підштовхування інфляційних процесів внаслідок відсутності адекватного темпам емісії грошей попиту на гроші з боку економічних суб'єктів, що формується під впливом їх високої ціни, 1% приросту грошової емісії стає причиною збільшення рівня цін на 0,65% через рік.

1. Кучер Г.В. Управління державним боргом: Підручник – К.: КНТЕУ – 2002 – 342 с. 2. Barro R. Optimal Debt Management // NBER Working Paper. – 1995 – № 5327. 3. Вавилов А. Государственный долг: уроки кризиса и принципы управления – М.: Городец-издат – 2001 – 304 с. 4. Луцишин З., Бортник А. Економіко-математична модель управління державним боргом // Вісник НБУ №7. – 1998 – с. 23–25.
Надійшла до редколегії 10.11.07

Н. Бутенко, канд. екон. наук, Л. Пашук, асп.

ПЕРСПЕКТИВНІ НАПРЯМИ ВИКОРИСТАННЯ МАРКЕТИНГУ В СИСТЕМІ МЕНЕДЖМЕНТУ ПІДПРИЄМСТВ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРУ

В статті на основі міждисциплінарного підходу розглянуто перспективні напрями використання маркетингу у збагаченні інструментарію менеджменту підприємств корпоративного сектору.

In the article at the basis of interdisciplinary approach the prospective directions of marketing application at the management instruments enrichment of the corporate sector enterprises were considered.

Докорінні зміни соціально-економічного розвитку України призвели до становлення корпоративного сектору – найпотужнішого серед нових організаційно-правових форм господарювання. Зростання частки акціонерної власності у промисловості, нові умови формування відносин власності, зростання рівня їх інноваційної активності обґрунтовують необхідність пошуків шляхів підвищення ефективності управління діяльністю акціонерних товариств та обґрунтовують потребу перегляду традиційних поглядів на здійснення управлінської діяльності підприємств корпоративного сектору. Різні

аспекти управління підприємством широко висвітлюються у працях таких дослідників, як Черваньов Д.М., Євтушевський В.А., Петруня Ю.Є., Назарова Г.В., Шершньова З.Є.; поряд з тим, загальним та специфічним питанням теорії маркетингу присвячені праці Старостіної А.О., Куденко Н.В., Гаркавенко С.С., Дойля П. Проте, належної уваги специфічним маркетинговим інструментам удосконалення системи менеджменту підприємств корпоративного сектору у вітчизняній та закордонній літературі не приділено. І саме брак подібних досліджень породжує потребу вивчення маркетингових

інструментів удосконалення системи менеджменту підприємств корпоративного сектору та обґрунтовує актуальність даної статті.

Відповідно, метою даного дослідження є висвітлення актуальних напрямів використання маркетингу в удосконаленні та збагаченні менеджменту підприємств корпоративного сектору з позиції міждисциплінарного підходу.

Процеси управління корпоративними структурами варто розглядати не лише з позиції певної галузі науки, економіки та управління. Відповідно, необхідно використовувати міждисциплінарний підхід із застосуванням категорій, понять, інструментарію суміжних наукових напрямів дослідження, що дозволить більш повно та об'єктивно відобразити сутнісні глибинні закономірності досліджуваних процесів та явищ. Одним з перспективних напрямів збагачення інструментарію менеджменту підприємств корпоративного сектору є застосування маркетингу не лише у роботі з цільовим ринком але і у власній системі менеджменту. Так, наприклад лише поодинокі підприємства використовують методичний інструментарій маркетингу у формуванні системи менеджменту персоналу, у роботі з акціонерами та іншими стейкхолдерами, практично ніхто з вітчизняних підприємств не розглядає маркетинг як інструмент формування вартості підприємства, нехтують ним і при здійсненні фінансового менеджменту підприємства. Тобто маркетинг зі специфічної сфери діяльності має перетворитись у невід'ємну частину процесу менеджменту.

Найбільш актуальними нам вдаються наступні напрями використання маркетингу в удосконаленні та збагаченні менеджменту підприємств корпоративного сектору:

- **Впровадження системи корпоративного маркетингу** (маркетингу, орієнтованого на акціонерів), як такого, що покликаний зорієнтувати діяльність товариства на задоволення потреб акціонерів та з'ясування особливостей споживацької поведінки акціонерів, породжених природою організаційних формуваль корпоративного типу (2). Акціонерні товариства мають розглядати маркетинг не лише як інструмент завоювання цільової групи споживачів, але і як інструмент підвищення ринкової вартості акціонерного товариства. Оскільки акціонери, як специфічний суб'єкт маркетингу даних товариств оцінюють своє споживацьке задоволення, наприклад, через розмір отриманих дивідендів, то завданням маркетингу стає визначення незадоволених потреб споживачів-акціонерів та забезпечення бажаної їх задоволеності більш ефективно ніж конкуренти з метою отримання прибутку, отримання інших зисків. Таким чином маркетинг, орієнтований на акціонерів виступає як інструмент удосконалення корпоративного управління та дозволяє не лише завоювати цільову групу споживачів, але і підвищити ринкову вартість акціонерного товариства.

- **Застосування маркетингових комунікацій в організації та управлінні інвестуванням** – "зв'язки з інвесторами" (Investor Relations – IR) практично в усьому світі Investor Relations вже давно відомий та усталений термін. У сучасній Україні це поняття знайоме поки що лише найбільш успішним, дорогим компаніям. На сьогодні IR визначають як комунікації з різними аудиторіями й організаціями, які можуть справити вплив на вартість акцій з метою забезпечення справедливої оцінки ринком компанії. У цій статті ми під Investor Relations розуміємо систематичне використання інформаційних каналів і публічних комунікацій для досягнення потрібної зворотної реакції інвесторів, тобто підвищення їх уваги до цінних паперів даного емітента з використанням маркетингового інструментарію зв'язків з громадськістю.

Серед основних суб'єктів, які потребують застосування Investor Relations варто виділити:

- ✓ Публічні компанії – для підвищення капіталізації;
- ✓ Нові емітенти – для успішного розміщення цінних паперів;
- ✓ Компанії, що привертають фінансування через приватне або публічне розміщення акцій – для збільшення припливу капіталу;
- ✓ Ініціатори нового бізнесу, що привертають проектне фінансування;
- ✓ Позичальники кредитних ресурсів – для зниження вартості запозичень;
- ✓ Продавці і покупці бізнесу – для отримання вигідних умов здійснення операцій;
- ✓ Роздрібні продавці інвестицій (інвестиційні фонди, банки, страхові компанії ін.) – для отримання конкурентних переваг;
- ✓ Суб'єкти державних органів – для стимулювання інвестиційних процесів на макрорівні.

- **Впровадження концепції маркетингу, орієнтованої на створення вартості підприємства** – розкриваючи зміст концепції маркетингу, орієнтованої на створення вартості варто виділити такі основні фінансові фактори, на які маркетинг здійснює критичний вплив (1):

- ✓ **Очікувані обсяги операційних грошових потоків.** Чим більші потоки грошових коштів очікуються, тим більший обсяг коштів може бути розподілений між акціонерами і тим більшою є ринкова вартість компанії. В свою чергу обсяги операційних грошових потоків визначають три фінансові джерела: збільшення обсягу продажів, маржа операційного прибутку після сплати податків та рівень інвестицій. Збільшення обсягів продажів дозволяє компанії скористатись ефектом масштабу виробництва і призводить до росту грошових потоків доти, доки додаткові продажі не вимагають непропорційно великих інвестицій. Маржа операційного прибутку – це дохід підприємства за вирахуванням витрат, включаючи податки. Навіть незначне підвищення ціни при нееластичному попиті, оптимізація збутового ланцюгу або збільшення обсягів продажу призводять до зростання маржі операційного прибутку. Компанія може спрямовувати інвестиції в матеріальні і нематеріальні активи (торгові марки, ринкові дослідження, навчання). Інвестиції в нематеріальні активи приводять до росту вартості компанії в довгостроковій перспективі.

- ✓ **Очікуваний часовий період грошових потоків.** Оскільки гроші сьогодні коштують більше, ніж та сама їх сума завтра, висока швидкість проникнення на ринок і генеровані при цьому грошові потоки здійснюють позитивний вплив на вартість. Серед маркетингових способів прискорення грошових потоків можна виділити: більш швидка розробка нових продуктів, швидке проникнення на ринок за рахунок ефективно організованої комунікаційної політики, використання спільного доступу до ресурсів у стратегічних альянсах, використання марочних активів.

- ✓ **Очікувана стійкість грошових потоків.** Чим довше у часі компанія генерує великі грошові потоки, тим вищою є створювана вартість. Тривалість при цьому визначається стійкістю відмінних переваг фірми і її можливостей росту.

- **Маркетингове акціонування** – один з нестандартних та інноваційних підходів маркетингу, який прагне ліквідувати непогодженість інтересів власників та споживачів продукції підприємств корпоративного типу, оскільки, найчастіше, вони різноспрямовані і суперечать один одному. Зазвичай, власники прагнуть високих фінансових результатів, тоді як для споживачів голо-

вним є висока якість, сервіс, низькі ціни. Безперечно, у довгостроковій перспективі благополуччя власників залежить від ступеня задоволення споживачів, проте глибинні протиріччя інтересів двох різних груп не зникає, оскільки важко цілком задовольнити інтереси однієї групи, не втративши лояльність і ресурси іншої. Концепція маркетингового акціонування прагне ліквідувати вищевказані проблеми шляхом передачі акцій акціонерного товариства (або інших документів, що підтверджують право власності) її клієнтам, відповідно до їх лояльності. Від застосування маркетингового акціонування підприємство може мати маркетингові, фінансові та управлінські зиски. Так, Д.Волков виділяє маркетингові, фінансово-інвестиційні та управлінські ефекти (3).

Серед *маркетингових переваг* споживачі отримують бонус у вигляді акцій за покупку визначеної кількості продукції. Оскільки акції успішного підприємства надають можливість одержувати дивіденди, то це стимулює здійснювати більшу кількість покупок та автоматично забезпечує збільшення обсягів продажів. Особливо це набуває значення на промисловому ринку, де значні обсяги та частота купівель надає можливість володіти частиною компанії, впливати на прийнятті рішення та одержувати частину прибутку. Це стимулює прихильність і лояльність споживачів у довгостроковій перспективі. Іншою перевагою є те, що споживачі одержують гарантію більш якісного й уважного обслуговування з боку компанії.

Фінансово-інвестиційні ефекти концепції маркетингового акціонування полягають у тому, що коли акції компанії котируються на фондовій біржі, то заява про намір передати акції лояльним клієнтам може викликати досить серйозні наслідки на фондовому ринку. Короткострокова реакція фондового ринку проявляється зміною цін на акції та буде залежати від оголошених умов акціонування (чи будуть акції викуповуватися споживачами по більш низькій ціні, чи буде компанія дарувати акції найбільш привабливим групам клієнтів, чи буде проводитися додаткова емісія, або компанія буде викуповувати акції для перерозподілу їх між споживачами). У довгостроковій перспективі, компанія, що заявляє про проведення "маркетингового акціонування", створює очікування підвищення її конкурентноздатності в силу позитивних ефектів для споживачів. Це підвищує фундаментальну вартість компанії і відповідно вартість акцій. Для компаній, що не котируються на фондовому ринку, проведення деяких елементів "маркетингового акціонування" може викликати додатковий інтерес інвесторів. Так, наприклад, російська парфумерна мережа "Арбат-престиж" проводить акцію "Стань акціонером", передаючи частину привілейованих акцій найбільш лояльним споживачам, що, крім маркетингових ефектів, може створити сприятливий імідж і привернути увагу великих інвесторів.

Розглянута концепція припускає також і позитивні ефекти в управлінні компанією, оскільки досягається ефект синергії за рахунок об'єднання, взаємодоповнення функцій корпоративного управління і маркетингових служб. Його забезпечують скорочення витрат на збір інформації про потреби клієнтів, сегментування й аналіз клієнтів, оскільки клієнти-власники самі повідомляють про свої потреби у вигляді вимог до бізнесу; на забезпечення задоволеності клієнтів, оскільки клієнти-власники мають можливість контролювати відповідність стратегії розвитку бізнесу їх інвестиційним і споживчим інтересам та розставляти відповідні пріоритети між ни-

ми; на контакти з клієнтами, рекламу, PR з одночасним підвищенням ефективності рекламних заходів, тому що тепер залучаються не тільки споживачі, але й інвестори в рамках однієї рекламної компанії; спрощення доступу до клієнтів, оскільки тепер вони є власниками і самі зацікавлені в об'єктивній і повній інформації про компанію, вироблені продукти, переваги і доцільності виробництва і продажу/покупки тих або інших продуктів.

Таким чином маркетингове акціонування дозволяє сформувати клас акціонерів, що є активними споживачами компанії і з іншого боку клас лояльних споживачів, що стануть власниками компанії. У результаті подібних дій компанія одержить досить серйозну конкурентну перевагу, як на фондових ринках, так і на фондових ринках, що виражається в додатковому припливі клієнтів і акціонерів.

• *Маркетинг персоналу* – для успішного функціонування на ринку персонал, індивід, група та будь-яка організація повинні застосовувати принципи на методи, орієнтовані на ринкові відносини. Маркетинг персоналу передбачає створення та функціонування комплексної ефективної системи, що здійснює маркетингові функції, зокрема стратегічне планування, маркетингові дослідження попиту та пропозиції, просування, рекламу та стимулювання працевлаштування, визначення ціни робочої сили персоналу. Практичне застосування деяких методів маркетингу вже зараз має місце, про що свідчить діяльність державних служб зайнятості населення та приватних кадрових агенцій. Якщо державні служби зайнятості застосовують деякі способи збутової концепції маркетингу, то приватні агенції з найму – окремі методи концепції традиційного маркетингу. На думку дослідників, значення маркетингу в управлінні персоналом підкреслюють наступні моменти:

✓ більшість людей працює та/або наймає робочу силу, тому маркетинг дозволяє їм бути більш поінформованими;

✓ маркетинг значно впливає на погляди людей та їх стиль життя, підвищуючи вимоги до професійної компетентності, ділових якостей, ініціативності, організованості, стилю життя, знання іноземних мов, тощо;

✓ маркетинг сприяє покращенню регулювання процесів формування та розподілу/ перерозподілу персоналу шляхом збору та аналізу інформації, вивчення кон'юнктури, отримання даних про обсяги та структуру професій та спеціальностей;

✓ маркетинг персоналу може сприяти покращенню якості життя завдяки вищому рівню поінформованості, що дозволить робити правильний вибір як роботодавцем, так і працівником.

Таким чином, в даній статті на основі використання міждисциплінарного підходу із застосуванням категорій, понять, інструментарію суміжних наукових напрямів дослідження, а саме корпоративного управління, фінансів, управління персоналом розглянуто перспективні напрями збагачення інструментарію менеджменту підприємств корпоративного сектору шляхом застосування інструментів маркетингу.

1. Дойль П. Маркетинг, ориентированный на стоимость. – СПб.: Питер, 2001. – 480 с. 2. Єтушевський В.А., Ковальська К.В., Бутенко Н.В. Стратегія корпоративного управління – К.: Знання, 2007. – 287 с. 3. Волков Д. Маркетинговое акционирование. – В2В – Маркетинг www.marketholding.ru/