

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
«КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА»**

БАРАНОВ АНДРІЙ ЛЕОНІДОВИЧ

УДК 368.03:657.631.6

**ВАРТІСТЬ СТРАХОВОЇ КОМПАНІЇ: ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ
ДОМІНАНТИ ФОРМУВАННЯ ТА УПРАВЛІННЯ**

Спеціальність 08.00.08 – Гроші, фінанси і кредит

АВТОРЕФЕРАТ
дисертації на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Київ – 2020

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі страхування ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Міністерства освіти і науки України, м. Київ.

Науковий консультант: доктор економічних наук, професор
Гаманкова Ольга Олексіївна

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Нечипорук Людмила Володимирівна,
Національний юридичний університет
імені Ярослава Мудрого (м. Харків),
професор кафедри економічної теорії

доктор економічних наук, професор
Ткаченко Наталія Володимирівна,
Інститут післядипломної освіти
Київського національного університету
імені Тараса Шевченка,
директор

доктор економічних наук, доцент
Шірінян Лада Василівна,
Національний університет харчових технологій
(м. Київ),
завідувач кафедри фінансів

Захист відбудеться « 12 » березня 2020 р. о 10⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 26.006.04 у ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» Міністерства освіти і науки України за адресою: 03057, м. Київ, проспект Перемоги, 54/1, ауд. 203.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за адресою: 03113, м. Київ, вул. Дегтярівська, 49-г, ауд. 601.

Автореферат розісланий « 12 » лютого 2020 р.

Вчений секретар спеціалізованої вченої ради,
доктор економічних наук, професор

В.М. Опарін

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Посилення конкуренції на страховому ринку, активізація процесів злиття та поглинання, трансформація державного нагляду за діяльністю страховиків, суцільна діджиталізація економіки зумовили потребу у пошуку нових концепцій і методологічних підходів до управління страховими компаніями та розробленні інноваційних моделей ведення страхового бізнесу. В умовах динамічного зростання світового страхового ринку на страхові компанії покладено важливу роль у зниженні ступеня ризику домогосподарств та фірм, відшкодуванні завданих збитків своїм клієнтам, а також забезпеченні соціально-економічного розвитку кожної держави.

Домінуючою в світовій теорії та практиці менеджменту компаній, в тому числі й страховиків, є концепція вартісно-орієнтованого менеджменту (Value-based management), яка змінила традиційні погляди на мету й результат управління компанією. Поступово стає загальноновизнаною ідея, що основна мета управління страховою компанією полягає у максимізації її вартості. Специфічне суспільне призначення вартості полягає в тому, що в процесі фінансових відносин створюються умови для ефективного функціонування страховика й тим самим уможлиблюється зростання вартості страхової компанії. Постійне зростання цієї вартості задовольняє інтереси всіх стейкхолдерів та відображає привабливість компанії для потенційних інвесторів. Це зумовлює потребу в запровадженні вартісно-орієнтованого підходу до управління, націленого на досягнення страховиками стратегічних цілей, на формування їх конкурентних переваг, на впровадження інноваційних проектів і технологій, котрі дають змогу формувати додаткову вартість.

Перехід на управління, орієнтоване на максимізацію вартості, потребує повної зміни філософії управління страховою компанією, формування нового способу мислення її персоналу, перебудови організаційної структури, вдосконалення основних бізнес-процесів, а також розроблення методичних підходів, що дадуть змогу вимірювати вартість компанії. Все це демонструє значущість проблеми та потребує активізації наукових досліджень, спрямованих на вдосконалення концептуальних засад теорії вартості страхової компанії, методології та практики її формування та управління нею.

Окремі аспекти теорії та практики страхування, специфіки організації страхового бізнесу та функціонування страхових компаній знайшли своє відображення у працях західних вчених: Дж. Акерлофа, Д. Бланда, З. Боді, Р. Колба, Т. Мака, А. Манеса, Р. Мертона, В. Нордхауса, Д. Норта, К. Пфайффера, Р. Родрігеса, Дж. Стігліца, Дж. Хемптона та ін., а також у працях багатьох вітчизняних учених та науковців ближнього зарубіжжя: В. Базилевича, В. Баранової, О. Барановського, Н. Внукової, К. Воблого, О. Вовчак, О. Гаманкової, Т. Гварліані, Т. Говорушко, О. Кнейслер, О. Козьменко, Г. Кравчук, М. Крупки, М. Мниха, Н. Нагайчук, Л. Нечипорук, Л. Орланюк-Малицької, С. Осадця, Р. Пікус, Н. Приказюк, С. Реверчука, Н. Ткаченко, К. Турбіної, Т. Федорової, Г. Чернової, В. Шахова, Л. Шірінян, Т. Яворської та ін.

Питання формування та управління вартістю корпорацій різних сфер

бізнесу були в центрі уваги провідних західних економістів – Г. Арнольда, П. Боєра, А. Дамодарана, П. Дойля, Т. Коллера, Т. Коупленда, Дж. Мартіна, Дж. Мурріна, А. Раппарта, Дж. Роша, М. Скотта, В. Петті, К. Уолша, Е. Хелферта та інших. Слід визнати і значимість досліджень вартості низки вчених із країн ближнього зарубіжжя – С. Валдайцева, Д. Волкова, А. Грязнової, І. Івашковської, В. Рутгайзера та інших. Проблематика вартісно-орієнтованого менеджменту та його інституціоналізації в Україні розглядалася в працях І. Бланка, А. Буряченка, І. Васильчук, О. Давидова, І. Івасіва, Н. Мамонтової, О. Мендрула, Т. Момот, Т. Паєнтко, В. Савчука, О. Терещенка, Н. Шевчук та ін.

Віддаючи належне доробку вчених у цій сфері, варто зауважити, що в Україні досі відсутні праці, присвячені комплексному дослідженню проблем страхового бізнесу в контексті вартісно-орієнтованого менеджменту, а наявні розробки стосуються здебільшого питань управління вартістю банків та інших нефінансових компаній без врахування специфіки страхування. Зокрема, потребують поглибленої розробки теоретичні і практичні питання трактування сутності, визначення рушійних сил формування, обґрунтування специфіки оцінювання вартості, удосконалення управлінських інструментів та організаційної структури страхової компанії. Більш ґрунтовного вивчення потребує концепція вартісно-орієнтованого менеджменту та доцільність її застосування вітчизняними страховими компаніями з метою підвищення ефективності та результативності їх діяльності, а також поступального розвитку страхового ринку України.

Актуальність зазначених проблем та їх практична значимість, необхідність комплексного дослідження теоретико-методологічних засад вартості страхової компанії, домінант її формування та управління зумовили вибір теми дисертаційної роботи, визначили мету, завдання, логіку та зміст дослідження.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт кафедри страхування ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» за темами: «Напрямки розвитку страхового сектору економіки України в умовах посилення глобалізаційних процесів» (державний реєстраційний номер 0111U007428) та «Інноваційні напрямки розвитку страхового сектору України» (державний реєстраційний номер 0116U001386). У межах тем автором розкрито теоретичні засади вартості страхової компанії, обґрунтовано запровадження вартісно-орієнтованого управління у страхову практику, виявлено рушійні сили формування вартості компанії, запропоновано підходи до її оцінювання, а також обґрунтовано напрями подальшого розвитку такого управління в Україні.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційного дослідження є розроблення теоретико-методологічних засад теорії вартості страхової компанії, рушійних сил її формування та обґрунтування практичних рекомендацій для запровадження вартісно-орієнтованого підходу в управління компанією з урахуванням особливостей функціонування страхового ринку України.

Досягнення поставленої мети зумовило виконання наступних завдань:

– уточнити сутність основних концепцій та теорій функціонування корпорацій, обґрунтувати доцільність розвитку страхових компаній у

корпоративній формі;

- визначити інституційну природу страхової компанії, уточнити її трактування та особливості, обґрунтувати взаємозв'язок з поняттями «страховик», «страхова організація» та «страхове товариство»;

- висвітлити еволюцію наукової думки та визначити економічну сутність вартості страхової компанії, її суспільне призначення;

- сформувані методологічні засади застосування вартісно-орієнтованого підходу в управлінні страховою компанією;

- виокремити фактори формування вартості страхової компанії;

- розробити практичні рекомендації, направлені на адаптацію традиційних принципів, підходів та методів оцінювання вартості до страхових компаній;

- уточнити сутність капіталу та визначити його вплив на вартість страхової компанії;

- поглибити теоретико-методологічні підходи щодо формування та використання капіталу страхової компанії;

- обґрунтувати роль управління ризиками та місце тарифної політики в системі управління вартістю страхової компанії;

- оцінити вплив управління страховим портфелем на створення вартості компанії та розробити пропозиції щодо формування такої системи продажу страхових послуг, яка б забезпечила її зростання;

- оцінити тенденції та визначити напрями розвитку вартісно-орієнтованого управління страховиком в умовах діджиталізації;

- обґрунтувати пропозиції щодо удосконалення вартісно-орієнтованого управління страховою компанією, спрямовані на підвищення прозорості страхового ринку, зменшення асиметрії інформації та посилення відповідальності його учасників;

- розробити пропозиції щодо формування організаційно-управлінської структури страховика найбільш придатної для нарощення його вартості.

Об'єктом дослідження є вартість страхової компанії, її формування та управління нею.

Предметом дослідження є фінансові відносини, що виникають у процесі формування вартості страхової компанії та управління нею.

Методи дослідження. В основу дисертаційної роботи покладено загальнонаукові методи пізнання: поєднання діалектики та історизму – під час дослідження еволюції форм страхових інституцій, теоретичних поглядів на визначення вартості страхової компанії, концепцій вартісно-орієнтованого управління; методи наукової абстракції, індукції та дедукції, а також інші методи пізнання соціально-економічних явищ, об'єктів і процесів – для формулювання наукових положень і уточнення понятійного апарату щодо страхової компанії, її вартості, капіталу, основних бізнес-процесів; системного підходу – під час визначення засад формування та створення вартості страхової компанії при управлінні його бізнес-процесами; аналогії та кількісного і якісного порівняння – щодо оцінювання структури капіталу, інвестиційного та страхового портфеля вітчизняних страховиків порівняно зі страховиками інших країн; екстраполяції –

при проекції зарубіжного досвіду на вітчизняну практику; аналізу та синтезу, графічні методи дослідження, економіко-статистичні методи збору та обробки інформації, зокрема вибіркові дослідження, групування, статистичні порівняння величин, трендовий аналіз, коефіцієнтний та відносних величин, економіко-математичного моделювання та експертні оцінки – у процесі аналізу сучасного стану розвитку страхового ринку України, а також логічного узагальнення – при формулюванні висновків.

Інформаційною базою дослідження є теоретичні та науково-практичні дослідження вітчизняних і зарубіжних науковців у сфері вартісно-орієнтованого менеджменту, матеріали науково-практичних конференцій, монографічні дослідження та публікації в спеціальних періодичних виданнях з питань вартості страхової компанії, її оцінювання та управління, законодавчі та нормативно-правові документи України та країн Європейського Союзу в частині унормування діяльності страхових компаній, статистичні дані, аналітичні огляди та звіти Державної служби статистики України, Національного банку України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Світового банку, Європейської федерації страхування та перестраховання, Міжнародної асоціації страхових наглядачів, матеріали об'єднань учасників страхового ринку України, інформаційно-аналітичних видань, наукові розробки та звіти науково-дослідних установ, ресурси Internet, аналітичні розрахунки та результати особистих досліджень автора.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в розвитку теоретичних засад вартості страхової компанії та розробленні методологічних підходів, науково-методичного інструментарію і практичних рекомендацій щодо її формування та запровадження вартісно-орієнтованого підходу в управління компанією, в результаті чого сформульовано основні положення, які визначають наукову новизну роботи:

вперше:

– розроблено концептуальні засади теорії вартості страхової компанії, сформовано її призначення та форми прояву з урахуванням особливостей функціонування страхового ринку України. Виокремлено рушійні сили її формування за допомогою побудови дерева факторів вартості через встановлення причинно-наслідкових зв'язків між факторами, бізнес-процесами та величиною вартості на рівні компанії. Інституціоналізація цих факторів у систему управління страховою компанією дозволить отримати: управлінські інструменти для збільшення її вартості, набір цільових нормативів для вимірювання створеної вартості, систему оцінювання діяльності внутрішніх та відокремлених структурних підрозділів;

– структуровано систему вартісно-орієнтованого менеджменту в страхових компаніях з виділенням його об'єкта, суб'єктів, мети, функцій, методів, принципів та завдань, а також особливостей взаємозв'язку з інституціональними ознаками становлення та розвитку страхових інститутів. На цій основі обґрунтовано необхідність його запровадження у вітчизняну страхову практику. Це дасть можливість страховим компаніям впровадити стратегічне управління,

інвестувати у найбільш ефективні та прибуткові проекти, впровадити інноваційні технології у діяльність компаній, підвищити їх капіталізацію, а також відстоювати соціальні інтереси, такі як захист інтересів споживачів страхових послуг, підвищення страхової грамотності, захист навколишнього середовища;

– розроблено структурно-логічну модель розвитку страхової компанії в умовах діджиталізації, яка включає у себе весь ланцюжок перетворень, що відбуваються в компанії: фактори, що сприяють поширенню та розвитку діджиталізації; види конкретних інновацій, що застосовуються страховими компаніями; бізнес-процеси, на які вони безпосередньо впливають; наслідки та переваги діджиталізації для страхового бізнесу. Впровадження інновацій страховиками призведе до удосконалення бізнес-процесів, які безпосередньо впливають на зростання їх вартості, здешевлення та спрощення запровадження вартісно-орієнтованого управління;

– сформовано структурно-логічну модель конфлікту інтересів між основними стейкхолдерами страхової компанії в розрізі видів її діяльності в результаті існування асиметрії інформації. Обґрунтовано необхідність поділу всіх таких суперечностей на дві групи: а) суперечності, породжені конфліктом інтересів між сторонами договору страхування; б) суперечності, породжені конфліктом інтересів принципал-агент. Це дало можливість розробити шляхи подолання асиметрії інформації між основними стейкхолдерами страхової компанії в розрізі цих груп суперечностей з метою зниження агентських й трансакційних витрат та збільшення її вартості;

удосконалено:

– наукове розмежування понять «страховик», «страхова організація», «страхове товариство» та «страхова компанія», що дало можливість трактувати останню як форму організації страхового бізнесу у вигляді акціонерних товариств, що створюються шляхом поєднання капіталів їхніх власників з метою надання фінансових послуг у вигляді продажу контрактів з надання страхового захисту потенційним страхувальникам на страховому ринку для отримання фінансової чи іншої вигоди власниками. Такий підхід дозволить вибудувати єдиний зрозумілий для всіх понятійно-категоріальний апарат, який стосується основних учасників страхових відносин, уніфікувати підходи до розуміння економічної природи різних страхових інституцій, описати їх в межах загальноживаних у науці та законодавстві понять, визначити місце кожної інституції в межах страхового ринку, а також закласти фундамент для розвитку страховиків у формі товариств взаємного страхування та кооперативів, державних і муніципальних товариств в Україні;

– теоретичні підходи до розкриття природи взаємовідносин сторін договору страхування та принципу взаємної сумлінності в їх відносинах шляхом ідентифікації трансакційних витрат страхової компанії на кожному етапі взаємодії. Це дозволило обґрунтувати необхідність та способи зменшення таких витрат з метою управління такими відносинами, формування ефективних страхових інститутів, збільшення фінансових результатів та вартості страхової компанії;

– теоретичні підходи до визначення вартості страхової компанії як грошового еквіваленту тієї корисності, яку створює компанія для всіх стейкхолдерів в процесі здійснення своєї операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, а також тієї цінності сукупності матеріальних і нематеріальних активів, які вона має у своїй власності. На відміну від існуючих напрацювань, таке трактування враховує одночасно обидві форми прояву вартості в процесі її оцінювання та можливість її формування всіма видами діяльності компанії. Це дозволило сформувати цілісну картину тих фінансових відносин, що складаються в процесі формування, оцінювання та управління вартістю страховика між його стейкхолдерами;

– наукові засади формування системи оцінювання вартості страхової компанії, яка включає джерела інформації, забезпечення процесу оцінювання, принципи, специфіку страхового бізнесу, економічні інтереси стейкхолдерів, види та фактори формування вартості, вартісно-орієнтовані показники, підходи, методи й моделі оцінювання, а також напрямки використання їх результатів. Обґрунтовано підходи до адаптації окремих моделей оцінювання до специфіки визначення вартості страхової компанії. Це дало можливість запропонувати дієвий інструментарій оцінювання вартості для запровадження вартісно-орієнтованого підходу в управління страховою компанією;

набули подальшого розвитку:

– науково-методичний підхід щодо формування такої структури капіталу страховика, яка на відміну від інших підходів має ґрунтуватися на збільшенні частки та зниженні вартості залученого капіталу, що полягає у мінімізації витрат на ведення справи: аквізиційних, інкасаційних, ліквідаційних, інших витрат, що належать до собівартості реалізації страхових послуг. Це дозволить забезпечити фінансову стійкість та незалежність, достатній рівень платоспроможності та прирощення вартості компанії;

– науковий підхід щодо обґрунтування розподілу інвестиційної діяльності страхової компанії на дві окремі складові: власне інвестиційну та частину інвестиційної діяльності, яку слід віднести до операційної діяльності. Такий поділ обґрунтовано на основі виокремлення видів капіталу, які використовуються для здійснення інвестицій. Це дало можливість точніше розмежувати грошові потоки, що генеруються різними видами діяльності страхової компанії;

– обґрунтування необхідності класифікації видів ризиків страхової компанії за рахунок виділення, додатково до існуючих, такої класифікаційної ознаки як інструментарій управління (ризик внутрішнього й зовнішнього середовища, страхові ризики й ризики, пов'язані зі страховою діяльністю). Це дозволило систематизувати множину ризиків, врахувати їх специфіку та обґрунтувати з точки зору вартісно-орієнтованого управління методи впливу на останню групу ризиків: трансформація (здійснення превентивних заходів), трансфер (перестраховування та співстраховування) та фінансування (створення страхових та вільних резервів);

– трактування страхового портфеля як головного активу страхової компанії, що цікавить інвесторів, насамперед, як певна сукупність договорів

страхування, певна сукупність об'єктів страхування і, найголовніше, певна сукупність страхувальників, що приносять надходження у вигляді страхових премій. Обґрунтовано, що метою управління страховим портфелем в рамках вартісно-орієнтованого підходу має бути не формування повністю збалансованого портфеля, а постійне збільшення його кількісних показників з одночасним покращенням якісних характеристик. Така трансформація мети дозволить збільшити інші фінансові й нефінансові показники діяльності страхової компанії та досягнути балансування інтересів усіх стейкхолдерів.

Практичне значення одержаних результатів полягає в розробленні науково обґрунтованих рекомендацій, спрямованих на застосування вартісно-орієнтованого підходу в управлінні страховою компанією. Використання результатів дисертаційного дослідження дає можливість підвищити капіталізацію страхового ринку України, сприяє впровадженню інновацій в діяльність компаній, дає змогу вітчизняним страховикам застосовувати вартісно-орієнтоване управління. Окремі положення та пропозиції, сформульовані у дисертаційній роботі, були використані:

– Департаментом з питань фінансового та економічного розвитку Секретаріату Кабінету Міністрів України в нормотворчій діяльності в частині розроблення концепції трансакційних витрат страхової компанії, характеристики інституціональних ознак становлення та розвитку страхових інститутів, а також обґрунтування їх впливу на створення та функціонування страхових компаній (довідка від 05.11.2019 р.);

– Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг щодо застосування вартісно-орієнтованого підходу в управлінні страховими компаніями у частині оцінювання їх вартості методами дисконтування грошового потоку на власний капітал, ринку капіталу, угод, галузевих коефіцієнтів та врахування менеджерами при управлінні економічних інтересів всіх стейкхолдерів компанії у процесі підготовки проекту Вимог до інформації, що стосується обов'язкового аудиту або огляду проміжної фінансової інформації, та вимог до додаткових звітів суб'єктів аудиторської діяльності, які подаються до Нацкомфінпослуг (довідка № 25369/12-12 від 22.11.2019 р.);

– Асоціацією «Страховий бізнес» при здійсненні практичних заходів, що спрямовані на подолання асиметрії інформації між основними стейкхолдерами страхових компаній-членів Асоціації (довідка № 1-182 від 11.09.2019 р.);

– Українською Асоціацією Інвестиційного Бізнесу, зокрема, при формуванні її позиції щодо формування диверсифікованого та прибуткового інвестиційного портфеля страховими компаніями для максимізації їх вартості (довідка № 117/1 від 30.10.2019 р.);

– ПАТ «СК «Українська страхова група» щодо визначення основних рушійних сил, які формують його вартість, у процесі використання вартісно-орієнтованого підходу в управлінні страховою компанією (довідка № 03/4972 від 26.09.2019 р.);

– ПрАТ «УСК «Княжа Вієнна Іншуранс Груп» в практичній діяльності в частині методичних підходів до оцінювання його вартості, а також формування

структури капіталу, яка повинна сприяти її максимізації (довідка № 7965-1 від 04.09.2019 р.).

Теоретичні положення докторської дисертаційної роботи використовуються у навчальному процесі кафедри страхування ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» при викладанні дисциплін «Страхування», «Фінанси страхових організацій», «Фінансовий менеджмент у страховій компанії», «Фінансове забезпечення страхових зобов'язань» та «Вартісно-орієнтоване управління страховою компанією» за програмами підготовки бакалаврів та магістрів за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» відповідного фахового спрямування (довідка від 17.06.2019 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертація є самостійно виконаним і завершеним науковим дослідженням. Теоретичні положення, розробки прикладного характеру, висновки та пропозиції, викладені у дисертації та винесені на захист, отримані автором самостійно. З наукових праць, опублікованих у співавторстві, у дисертаційній роботі використані та містяться лише ті напрацювання, які є результатом особистої роботи здобувача. Внесок автора у наукові праці, опубліковані у співавторстві, наведені у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні наукові положення та практичні результати дослідження доповідалися, обговорювалися й отримали схвальну оцінку на 27 міжнародних та всеукраїнських науково-практичних конференціях і форумах: «Страховий ринок в нових економічних умовах: виклики та перспективи розвитку» (м. Київ, 7 грудня 2011 р.); «Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації» (м. Київ, 10-12 жовтня 2012 р.); «Фінансовий механізм вирішення глобальних проблем: попередження економічних криз» (м. Дніпропетровськ, 20-21 вересня 2012 р.); «Економіка підприємства: теорія і практика» (м. Київ, 12 жовтня 2012 р.); «Страховий ринок: потенціал розвитку в умовах економічної нестабільності» (м. Київ, 6-7 грудня 2012 р.); «Підприємницька діяльність в Україні: проблеми розвитку та регулювання» (м. Київ, 27 червня 2013 р.); «Формування єдиного наукового простору Європи та завдання економічної науки» (м. Тернопіль, 23-24 квітня 2013 р.); «Страховые интересы современного общества и их обеспечение» (м. Саратов, 5-7 червня 2013 р.); «Математическое моделирование в экономике, страховании и управлении рисками» (м. Саратов, 5-8 листопада 2013 р.); «Фінансування інноваційного розвитку України: стан, проблеми та перспективи» (м. Київ, 7 листопада 2013 р.); «Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку» (м. Київ, 15 листопада 2013 р.); «Реформування економіки України: стан та перспективи» (м. Київ, 29 листопада 2013 р.); «Тенденції та стратегії забезпечення сталого розвитку страхового ринку України» (м. Київ, 12 грудня 2013 р.); «Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації» (м. Київ, 10 квітня 2014 р.); «Наука – бізнес – освіта: стратегічне партнерство» (м. Київ, 12 червня 2014 р.); «Інноваційний ресурс страхового ринку в сучасних умовах» (м. Київ, 4 грудня 2014 р.); «Иновационная экономика в условиях глобализации: современные тенденции и перспективы» (м. Мінськ, 16-17 квітня 2015 р.);

«Фінансово-банківські та адміністративні послуги: проблеми управління та перспективи розвитку» (м. Тернопіль, 12-13 листопада 2015 р.); «Інноваційні напрямки розвитку страхового ринку України» (м. Київ, 19-20 квітня 2016 р.); «Иновационная экономика в условиях глобализации: современные тенденции и перспективы» (м. Мінськ, 22 квітня 2016 р.); «Стратегические направления социально-экономического и финансового обеспечения развития национальной экономики» (м. Мінськ, 29-30 вересня 2016 р.); «Європейський вектор розвитку страхового ринку України» (м. Київ, 1-2 грудня 2016 р.); «Трансформація фінансових ринків в умовах глобальної нестабільності: реалії сьогодення та погляд у майбутнє» (м. Ірпінь, 30 жовтня 2017 р.); «Информационное общество: проблемы правовых, экономических и социально-гуманитарных наук» (м. Могильов, 5 квітня 2018 р.); «Страховий ринок України на шляху євроінтеграції» (м. Київ, 17-18 квітня 2018 р.); «Проблеми розвитку фінансово-кредитної та страхової сфери регіону: досвід Польщі, України та Білорусі» (м. Львів, 6 грудня 2018 р.); «Информационное общество: проблемы правовых, экономических и социально-гуманитарных наук» (м. Могильов, 16 травня 2019 р.).

Публікації. За результатами дисертації опубліковано 57 наукових праць загальним обсягом 47,9 друк. арк., з них: 1 одноосібна монографія; 1 підручник; 1 навчальний посібник; 1 колективна монографія; 12 статей у наукових фахових виданнях України; 8 статей у наукових фахових виданнях України, що входять до міжнародних наукометричних баз; 1 стаття у науковому виданні, що входить до міжнародних наукометричних баз; 2 статті у зарубіжних наукових виданнях; 30 праць в інших виданнях.

Структура та обсяг дисертації. Дисертаційна робота складається зі вступу, п'яти розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Загальний обсяг роботи становить 410 сторінок, які містять 54 рисунки на 33 сторінках, 48 таблиць на 42 сторінках та 15 додатків на 38 сторінках. Список використаних джерел налічує 417 найменувань.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЙНОЇ РОБОТИ

У **вступі** обґрунтовано актуальність теми, визначено мету і завдання, предмет та об'єкт, методологічну базу й методи дослідження, сформульовано наукову новизну, висвітлено практичне значення одержаних результатів дослідження та ступінь їх апробації.

У розділі 1 «**Теоретичні засади вартості страхової компанії**» визначено теоретичний базис до розкриття сутності та призначення страхових компаній, розкрито зміст інституціоналізації управління ними, обґрунтовано суспільне призначення, сутність та роль вартості страхової компанії, досліджено особливості її формування.

Аналіз основних концепцій та теорій функціонування корпорацій, їх сутності та ознак дозволив обґрунтувати корпоративну форму як найбільш ефективну для розвитку страхового бізнесу Корпорація виступає як особлива форма організації приватних страхових фірм, яка дає можливість їм залучати більше страхувальників, диверсифікувати застраховані об'єкти за територією та

часом, нарощувати обсяги залученого капіталу тощо. Страхові корпорації є невід'ємною складовою фінансових корпорацій, а ті в свою чергу – корпорацій в цілому, тобто володіють всіма ознаками останніх, а також мають специфічні риси, притаманні їм як страховикам.

Здійснено наукове розмежування понять «страховик», «страхова організація», «страхове товариство» та «страхова компанія (страхова корпорація)». Найзагальнішим поняттям є страховик. Ним може бути будь-яка юридична особа, яка надає страхові послуги. Зміст поняття «організація» ширший за зміст поняття «товариство», оскільки воно додатково може включати і державні організації, і муніципальні організації, і приватні підприємства тощо. Страхова організація тлумачиться широко без прив'язки до форми власності або організаційно-правової форми бізнесу. Відповідно поняття «страхове товариство» і «страхова компанія» є вузькими за поняття «страхова організація», оскільки включають тільки приватні структури, але вони теж не можуть розглядатися як синоніми через існування товариств взаємного страхування (ТВС). Обґрунтовано, що ТВС можуть функціонувати як у формі комерційних, так і у формі некомерційних організацій. Якщо вони існують у формі комерційних організацій, то вони можуть відноситися до страхових компаній, якщо у формі некомерційних організацій – то до страхових товариств. Кожне з цих понять несе своє смислове навантаження залежно від організаційно-правових форм та специфічних форм ведення страхового бізнесу, а також має використовуватися по відношенню до тих суб'єктів господарювання, яких воно стосується. Розмежування цих понять дає можливість вибудувати єдиний зрозумілий для всіх понятійно-категоріальний апарат, який стосується основного учасника страхових відносин, уніфікувати підходи до розуміння економічної природи різних страхових інституцій, а також описати їх в межах загальнонавживаних у науці та законодавстві понять.

Удосконалено трактування страхової компанії (корпорації) як форми організації страхового бізнесу у вигляді акціонерних товариств, що створюється шляхом поєднання капіталів їх власників з метою надання фінансових послуг у вигляді продажу контрактів з надання страхового захисту потенційним страхувальникам на страховому ринку для отримання фінансової чи іншої вигоди власниками. Обґрунтовано необхідність використання дефініції «фінансовий посередник» або «фінансова інституція» замість загальнонавживаного «фінансова установа» по відношенню до трактування сутності страхової компанії в цілому, а також дефініції «фінансова корпорація» – щодо групи страхових інституцій з корпоративною формою організації бізнесу зокрема.

Дослідження інституціональних ознак становлення та розвитку страхових інститутів дало можливість обґрунтувати їх вплив на організацію діяльності страхових компаній: необхідність суспільного визнання, яке виходить за межі державного регулювання та нагляду; легітимність через створення шляхом поєднання капіталів їхніх власників, функціонування в організаційно-правовій формі акціонерних товариств, внесення до Державного реєстру фінансових установ, отримання ліцензії на кожний вид страхування, яким планують займатися; мобілізація, переміщення та інвестування фінансових ресурсів; управління соціальними ризиками у вигляді страхового захисту населення на

випадок смерті, нещасних випадків, втрати працездатності, досягнення пенсійного віку його громадянами.

Ефективність функціонування страхових інститутів та взаємодія з іншими інститутами в свою чергу залежить від величини трансакційних витрат. Концепція трансакційних витрат відіграє важливу роль для розуміння взаємовідносин сторін договору страхування, принципу взаємної сумлінності у відносинах цих учасників, природи страхової компанії, управління страховими відносинами з метою зростання вартості страховика. При визначенні вартості компанії продавці та покупці знаходяться в умовах асиметрії інформації, що породжує формування таких витрат. На рівні страхової компанії трансакційні витрати потребують цілеспрямованого впливу з боку менеджменту з метою їх зниження або оптимізації при збереженні або зростанні вартості самої компанії, тобто управління. Зменшення таких витрат на кожному етапі взаємодії економічних агентів є об'єктивною необхідністю і сприяє формуванню ефективних страхових інститутів, що забезпечує інституціональну рівновагу в фінансовій системі. Мінімізації таких витрат можна досягнути за допомогою скорочення бюрократизації, використання новітніх інформаційних та комунікаційних технологій, автоматизації бізнес-процесів тощо.

Вивчення розвитку страхових відносин та організаційних форм ведення страхового бізнесу допомогло простежити еволюцію форм страхових інституцій від малих акціонерних товариств, що спеціалізувалися на окремих видах страхування, до великих корпорацій, які надають послуги з більшості видів страхування, а також додаткові послуги в галузі управління активами та консалтингу та краще зрозуміти інституційну природу страховика та необхідність управління ним, сформувати довгострокове бачення подальшого розвитку страхового сектору та основних його інституцій.

Доведено, що вартість страхової компанії синтезує в собі різноманітні фактори, серед яких можна виділити: живу й уречевлену працю, корисність, попит і пропозицію, інтелектуальний капітал, інформаційний ресурс, обсяг і структуру страхового й інвестиційного портфелів, грошові потоки, що нею генеруються тощо.

Специфічне суспільне призначення вартості страхової компанії полягає в тому, що в процесі фінансових відносин створюються умови для ефективного функціонування страховика й тим самим уможлиблюється зростання вартості компанії. Задовольняючи потреби якомога більшої кількості потенційних клієнтів у страховому захисті, власники страховика забезпечують зростання грошових надходжень від операційної діяльності, формування прибуткового страхового портфеля, формування диверсифікованого інвестиційного портфеля тощо. Тобто чим успішніше страховик задовольняє потреби своїх клієнтів, тим більш капіталізованішим він стає, а це приводить до зростання вартості компанії в перспективі.

Виокремлено особливості страхової компанії, як специфічного об'єкта купівлі-продажу: інвестиційний товар; цілісний майновий комплекс, який може продаватися як комплекс або як окремі його складові; потреба у ній залежить від ефективності налагоджених бізнес-процесів; фінансовий посередник; володіє

значною клієнтською базою даних; страховий бізнес є ліцензійним.

Конкретні форми прояву вартості страхової компанії реалізуються під час її оцінювання, з позиції якого вона може бути представлена і як вартість цілісного майнового комплексу, і як вартість страхового бізнесу. Вартість страховика розглядається як економічна вигода від його статутної діяльності, організованої в межах певної організаційно-правової форми.

За результатами узагальнення та систематизації поглядів вітчизняних і зарубіжних науковців сформульовано авторське трактування вартості страховика, яка розглядається як грошовий еквівалент тієї корисності, яку створює компанія для всіх стейкхолдерів в процесі здійснення своєї операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, а також тієї цінності сукупності матеріальних і нематеріальних активів, які вона має у своїй власності. Вартість страхової компанії не може існувати сама по собі. Вона залежить від економічних інтересів різних зацікавлених сторін, які своїми рішеннями впливають на її формування та оцінювання, або власне здійснюють її оцінювання, або приймають управлінські рішення на основі її величини тощо. Всі стейкхолдери страхової компанії, маючи свої інтереси щодо неї, розраховують на отримання корисного ефекту від її діяльності, тобто на задоволення своїх власних потреб. Обґрунтовано, що погляд на вартість страхової компанії в контексті поєднання одночасно двох форм її прояву: корисності, яку вона приносить, та цінності активів, якими володіє – дасть можливість побачити цілісну картину тих економічних відносин, що складаються в процесі формування, оцінювання та управління вартістю страховика. Для того щоб, відобразити всі особливості відносин, які можуть виникати між різними стейкхолдерами страхової компанії, сформовано відповідну систему понять, які між собою пов'язані та в комплексі показують всю складність цих взаємовідносин – класифікацію вартості страхової компанії (табл. 1).

Таблиця 1

Види вартості страхової компанії для її стейкхолдерів

Вид вартості / Стейкхолдери	Власники капіталу	Менеджмент	Персонал	Страховальники	Партнери	Держава	Засоби масової інформації та громадські організації
Справедлива ринкова вартість	+	+	+	+	+	+	+
Фундаментальна вартість	+	+	+	+	+	+	
Вартість діючого підприємства (цілісного майнового комплексу)	+	+	+		+		
Ліквідаційна вартість	+			+	+		
Аукціонна вартість	+	+			+	+	+
Внутрішня вартість	+				+		
Інвестиційна вартість	+				+		
Балансова вартість	+	+	+	+	+		+
Чиста балансова вартість	+	+	+	+	+		+
Власність з обмеженим ринком	+	+			+	+	+
Вартість при примусовому продажу	+	+		+	+	+	+

Джерело: складено автором

Вартість створюється та проявляється в результатах дій окремих стейкхолдерів. У страхової компанії їх багато, а інтереси цих стейкхолдерів дуже різні. Вирішує це протиріччя виділення сукупності багатьох видів вартостей, яка дає можливість визначити саме ту корисність чи цінність, яку несе страхова компанія для кожного стейкхолдера зокрема або низки стейкхолдерів разом. Окремі стейкхолдери зацікавлені в корисності, яку їм може забезпечити страхова компанія, деякі – у вартості активів, які є у розпорядженні компанії, а інші – одночасно у двох формах вартості.

У розділі 2 «**Методологічні основи управління вартістю страхової компанії**» досліджено систему управління страховою компанією з використанням вартісно-орієнтованого підходу, охарактеризовано основні концепції вартісно-орієнтованого управління, визначено фактори формування вартості страховика, виділено підходи до оцінювання його вартості.

Детальний аналіз особливостей діяльності страхових компаній дав можливість поділити їх на дві групи: особливості, породжені специфікою страхування загалом як важливого елементу перерозподільних відносин, та особливості, породжені специфікою організації діяльності компанії. Такий поділ є досить умовним, оскільки друга група особливостей опосередковано породжується першою, проте він розмежовує особливості на ті, які є об'єктивними, та ті, які носять суб'єктивний характер. Перша група особливостей не може бути змінена волею менеджменту компанії, ці особливості лише можна враховувати при управлінні страховою компанією, зокрема, при визначенні стратегічної мети відповідного управління. На другу групу особливостей керівництво страховика опосередковано впливає, тим самим пристосовуючи до свого бачення розвитку компанії.

На основі дослідження страхової компанії як складної системи та аналізу положень різних управлінських концепцій, структуровано систему вартісно-орієнтованого менеджменту в страхових компаніях (рис. 1). Вона включає такі елементи: керуючу й керовану системи, методи, функції та принципи впливу першої на другу, а також кінцеву мету й конкретні завдання управління. Величина вартості страховика одночасно виступає і результатом, і мірилом його діяльності, і об'єктом, на який здійснюють вплив суб'єкти управління, і метою управління компанією. Управління здійснюється на основі вартості для збільшення цієї вартості. У центрі уваги страховиків знаходяться всі стейкхолдери. Це дасть можливість страховим компаніям впровадити стратегічне управління, інвестувати у найбільш ефективні та прибуткові проекти, впровадити інноваційні технології у діяльність компаній, підвищити їх капіталізацію, а також відстоювати соціальні інтереси, такі як захист інтересів споживачів страхових послуг, підвищення страхової грамотності, захист навколишнього середовища тощо.

Визначено основні переваги та недоліки використання вартісного підходу в страховому бізнесі. Більшість недоліків відображають складнощі впровадження цієї концепції на практиці, зокрема у вітчизняних умовах. Незважаючи на ці проблеми, які носять виключно технічний характер, вартісний підхід може дати набагато більше переваг для страхових компаній та страхового ринку загалом.

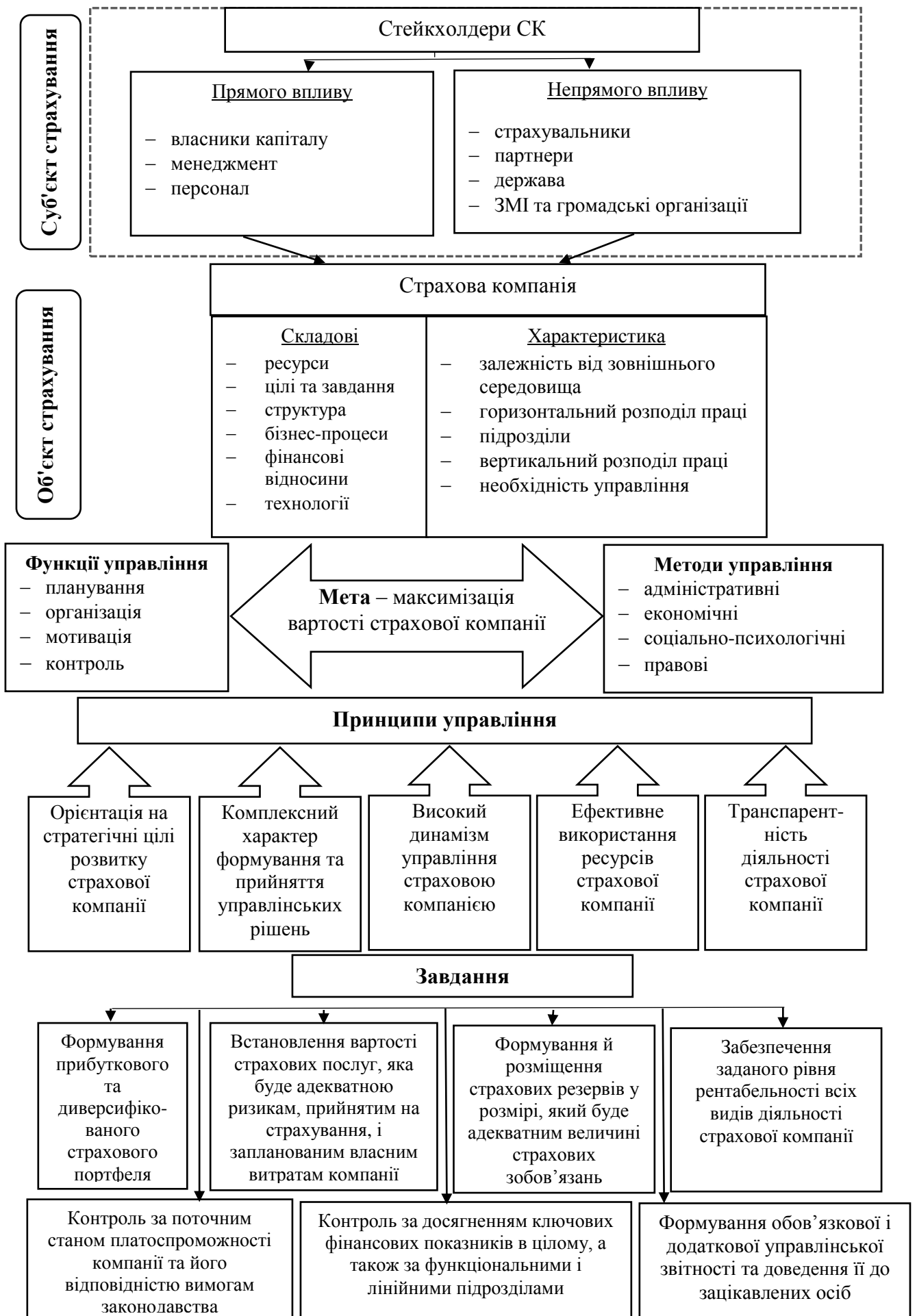


Рис. 1. Система вартісно-орієнтованого менеджменту в страхових компаніях

Джерело: розроблено автором

Простіше впроваджувати цей підхід у компаніях, що створені у формі публічних акціонерних товариств та акції яких є вільноконвертованими на фондовій біржі. За результатами аналізу найбільших угод злиття та поглинання на страховому ринку України виявлено, що об'єктами купівлі зі сторони іноземних інвесторів переважно виступали компанії, створені у формі відкритих акціонерних товариств. Це пояснюється їх більшою інформаційною відкритістю для ринку, можливістю визначити їх ринкову капіталізацію, а також сформованою системою корпоративного управління.

На 01.01.2019 р. на ринку функціонували страховики тільки у формі акціонерних товариств та товариств з додатковою відповідальністю, причому частка останніх зросла з 4,33 % у 2000 р. до 31,63 % у 2019 р. (табл. 2). У формі публічних акціонерних товариств працювали не більше 10 компаній. У той час як більшість страховиків, у тому числі компанії з іноземним капіталом, працювали у формі приватних акціонерних товариств, які за своєю сутністю та законодавчими вимогами не дуже відрізняються від товариств з додатковою відповідальністю.

Таблиця 2

Розподіл вітчизняних страхових компаній в розрізі організаційно-правової форми

Організаційно-правова форма	Роки					
	На 01.01.2000 р.		На 01.01.2008 р.		На 01.01.2019 р.	
	Кількість компаній	Частка, %	Кількість компаній	Частка, %	Кількість компаній	Частка, %
Акціонерні товариства	240	94,49	389	80,70	201	68,68
Товариства з додатковою відповідальністю	11	4,33	92	19,09	88	31,32
Повні товариства	1	0,39	-	-	-	-
Командитні товариства	2	0,79	1	0,21	-	-
Разом	254	100,00	482	100,00	281	100,00

Джерело: складено автором на основі даних Нацкомфінпослуг

Така структура вітчизняного страхового ринку за організаційно-правовою формою впливає на його прозорість та відкритість для всіх зацікавлених осіб. Це певною мірою ускладнює застосування вартісного підходу в управлінні страховиками, оскільки оцінити вартість компанії, яка не є публічною, складніше.

Аналіз положень основних концепцій управління вартістю компаній засвідчив: жодна з них не описує повністю механізм створення вартості компанії та не пропонує показників, які б дозволили швидко та просто оцінити її величину; кожна з них має свої переваги та недоліки; не всі концепції є затребуваними і широко застосовуються на практиці.

Виокремлено рушійні сили, які формують вартість страхової компанії, за допомогою побудови дерева факторів вартості. Вони безпосередньо впливають на її формування, є зрозумілими та такими, які легко можна виміряти, відображають як поточну діяльність, так і довгострокові перспективи зростання, встановлюють причинно-наслідкові зв'язки з бізнес-процесами та величиною вартості на рівні компанії. За основу розрахунку вартості страховика взято дисконтований грошовий потік від операційної діяльності. Дисконтна ставка характеризує вартість і структуру капіталу, який залучається страховою компанією. Майбутній грошовий потік від операційної діяльності визначається на основі прибутку від

цієї діяльності з врахуванням низки коригувань (амортизаційні відрахування, відрахування до страхових резервів тощо) та розміру інвестицій, які компанія залучає для забезпечення основних операцій. На прибуток здійснюють вплив обсяг отриманих страхових премій, операційна рентабельність продажів та величина податків. Обсяг отриманих премій забезпечується розміром страхового поля, кількістю укладених договорів страхування та асортиментом страхових продуктів, які й є тими факторами, що формують вартість страхової компанії. Саме на них остання може впливати для того, щоб на виході мати відповідне зростання вартості. Рентабельність продажів визначається наступними факторами вартості: структурою страхових тарифів (ціновою політикою), каналами продажу, що використовуються для просування страхових послуг на ринок, а також величиною комісійної винагороди страховим посередникам. Розмір інвестицій, які компанія залучає для забезпечення основних операцій, пов'язаний з необхідністю покрити робочий капітал та витрати страхової компанії на залучення цього капіталу. Загалом ці проміжні індикатори будуть визначати такі фактори вартості як: дебіторська/кредиторська заборгованість, аквізиційні, інкасаційні, ліквідаційні та інші витрати на ведення справи.

Побудовано систему оцінювання вартості страхової компанії, яка включає джерела інформації, забезпечення процесу оцінювання, принципи, специфіку страхового бізнесу, економічні інтереси стейкхолдерів, види та фактори формування вартості, вартісно-орієнтовані показники, підходи, методи й моделі оцінювання, а також напрямки використання їх результатів. Всі ці елементи є частинами єдиної системи оцінювання, що взаємодіють між собою. Запропоновано розділити принципи оцінювання залежно від особливостей об'єкта оцінювання на загальні та специфічні.

Визначено, що основна задача при оцінюванні вартості страхової компанії полягає у виборі відповідної моделі, яка залежить від специфіки бізнесу та інтересів учасників процесу оцінювання. Виокремлено прояв цієї специфіки:

- борг або залучений капітал є радше не джерелом капіталу, а чимось, що залучається та перетворюється у страхові резерви, призначені для подальших виплат страхових сум і відшкодувань;

- управлінські рішення щодо майбутніх реінвестицій будуть залежати від обмежень, пов'язаних із державним регулюванням;

- визначення чистих капітальних витрат та оборотного капіталу є проблематичним. Основні їх капіталовкладення пов'язані з нематеріальними активами, а зміна оборотного капіталу залежить від зміни поточних активів та пасивів страхової компанії, а це не завжди пов'язано із здійсненням реінвестицій.

Обґрунтовано використання методу дисконтування грошового потоку на власний капітал (Equity Cash Flow) серед методів доходного підходу для оцінювання страховиків.

Вартість власного капіталу визначається за наступною формулою:

$$\text{Вартість власного капіталу} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{CF \text{ на власний капітал}_t}{(1 + k_e)^t}, \quad (1)$$

де n – строк функціонування страхової компанії; CF на власний капітал $_t$ – очікувані грошові потоки, що припадають на власний капітал за період t ; k_e – вартість залучення власного капіталу.

Доведено неможливість чіткого виокремлення грошових потоків від операційної, фінансової та інвестиційної діяльності через формування та розміщення коштів страхових резервів. Аргументовано доцільність розглядати з метою визначення вартості власного капіталу грошовий потік від страхового бізнесу загалом, не розбиваючи його за видами діяльності й трактуючи як сальдо грошових надходжень та відтоків компанії за конкретний проміжок часу.

Обґрунтовано, що грошовий потік від страхового бізнесу умовно складається з 2 частин, одна з яких описує результативну частину діяльності страхової компанії – фінансовий результат від різних видів діяльності за певний період, а друга відображає зміну капіталу та зобов'язань протягом того ж періоду. Значна частка грошового потоку страхової компанії йде на формування страхових резервів, але вони не вилучаються з обороту та їх не можна розглядати як втрачену можливість, вони інвестуються у визначені активи у встановлених законодавством розмірах.

Методи порівняльного підходу оцінювання є привабливими для більшості вітчизняних страхових компаній через їх «закритість». Ці методи базуються на розрахунку мультиплікаторів на основі даних фондового та страхового ринку, а також інформації про угоди купівлі-продажу страхових компаній. Алгоритм розрахунків та побудови відповідних мультиплікаторів є схожим, відрізняється тільки інформація, яка використовується. Серед найбільш розповсюджених мультиплікаторів вартості страхових компаній можна виділити «ціна/прибуток» (P/E), «ціна/балансова вартість» (P/BV) і «ціна/обсяг продажів» (P/S) (табл. 3).

Таблиця 3

Основні мультиплікатори вартості найбільших компаній світу, що здійснюють багатогалузеве страхування, у 2019 р.

Компанія	P/E	P/BV	P/S	Активи/Капіталізація
Ping An Insurance Group	13,51	2,72	1,45	4,72
Allianz	11,63	1,46	0,86	10,36
MetLife	8,51	0,82	0,65	15,96
AXA Group	28,91	0,89	0,46	16,27
Zurich Insurance Group	12,89	1,58	1,02	7,84
Generali Group	11,15	1,12	0,33	19,55
Munich Re	13,44	1,20	0,58	8,58
CNP Assurances	10,31	0,81	0,35	27,30
Swiss Re	75,62	1,09	0,82	6,60
Talanx	12,42	1,03	0,25	17,39

Джерело: розраховано автором за даними Forbes Global 2000 та Fortune Global 500

При порівнянні компаній-аналогів за мультиплікатором P/E потрібно обов'язково враховувати подібність величини та структури страхового портфеля та підходи до формування страхових резервів. Компанії, які проводять більш консервативну політику щодо формування таких резервів, будуть отримувати менший прибуток і мати більше значення мультиплікатора P/E і навпаки.

Мультиплікатор P/BV зазнає впливу наявного ризику страхової компанії. Компанії, які проводять більш ризикову політику при будь-якій дохідності

капіталу, матимуть менше значення цього мультиплікатора і навпаки. Тобто P/BV , враховуючи величини одночасно і ризику, і прибутковості, є більш оптимальним для страхового бізнесу.

Обґрунтовано використання методу галузевих коефіцієнтів, який базується на величині страхового портфеля, визначеній за чистими нетто-преміями.

Витратний підхід реалізується за допомогою методів накопичення активів, чистих активів та відтворення. Основними недоліками цього підходу є складність розрахунку вартості страхового портфеля, не врахування вартості нематеріальних активів, а також перспектив щодо можливості у майбутньому генерувати грошові потоки.

Аналіз підходів, методів та моделей оцінювання показав, що для страхових компаній доцільно застосовувати методи всіх трьох підходів залежно від стадії їх життєвого циклу (табл. 4).

Таблиця 4

Вартість провідних страхових компаній України у 2018 р. (млрд грн)

Компанія	Метод дисконтування грошового потоку на власний капітал	Метод чистих активів	Метод галузевих коефіцієнтів
УНІКА	1,17	0,43	1,30
ПЗУ Україна	1,25	0,34	0,64
АХА Страхування	0,94	0,48	1,46
Українська страхова група	0,38	0,31	0,67
Княжа	0,25	0,15	0,38

Джерело: розраховано автором за даними страхових компаній

Для визначення підсумкової вартості страховика запропоновано враховувати результати, отримані за кожним з методів, застосовуючи такі вагові коефіцієнти: для дохідного підходу – 50 %, для порівняльного – 25 %, для витратного – 25 %. Не по всім вітчизняним страховикам можна отримати точну та детальну інформацію, необхідну для використання її кожним з підходів. Найбільш зручним з точки зору простоти та можливості його щоденного використання є порівняльний підхід.

У розділі 3 «Сучасна практика управління капіталом страхової компанії» визначено сутність капіталу страхової компанії, обґрунтовано його вплив на формування вартості, проаналізовано динаміку та структуру капіталу вітчизняних страхових компаній, вдосконалено підходи до управління формуванням та використанням ним з метою приросту вартості страхової компанії.

Доведено, що ототожнювати поняття «капітал страховика» та «фінансові ресурси» можна тільки на етапі створення страхової компанії, коли її капітал фактично дорівнює статутному капіталу, внесеному в грошовій формі. Незважаючи на те, що капітал страховика повинен бути представлений переважно у вигляді фінансових ресурсів, можна виділити його частину, яка знаходиться в матеріальній або нематеріальній формі (основні засоби або гудвіл). Також капіталом можуть бути тільки ті фінансові ресурси, які спрямовані в оборот і безпосередньо використовуються страховою компанією для отримання прибутку, тобто вартість яких самозростає.

Формування та використання капіталу страхової компанії потребує обов'язкового врахування факторів часу, невизначеності, ризику та ліквідності. Це дасть змогу забезпечити прибуткову діяльність страховика та підвищення вартості його капіталу.

Аналіз структури капіталу вітчизняних страховиків показав, що головним його елементом є власний капітал (табл. 5). Необхідно відзначити невелику частку залученого капіталу, що свідчить про незначний розмір сформованих страхових резервів, а, отже, малі обсяги діяльності страховиків. Подібні тенденції свідчать про нерозвиненість вітчизняного страхового ринку та невиконання страховиками своєї ролі щодо захисту населення і господарюючих суб'єктів від настання несприятливих подій.

Таблиця 5

Структура капіталу страхових компаній України за 2011-2018 рр.

Показник	2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018	
	млрд дол.	%	млрд дол.	%	млрд дол.	%	млрд дол.	%	млрд дол.	%	млрд дол.	%	млрд дол.	%
Власний капітал	4,4	62,9	5	60,2	2,7	60,0	1,5	60,0	1,1	52,4	1,0	50,0	1,0	42,7
Залучений капітал	1,5	21,4	1,7	20,5	1,0	22,2	0,7	28,0	0,7	33,3	0,8	40,0	1,0	42,0
Позиковий капітал	1,1	15,7	1,6	19,3	0,8	17,8	0,3	12,0	0,3	14,3	0,2	10,0	0,3	15,4
Всього	7,0	100	8,3	100	4,5	100	2,5	100	2,1	100	2,0	100	2,3	100

Джерело: складено автором за даними Нацкомфінпослуг

Варто відзначити, що найменше змінилася величина залученого капіталу, що пов'язано із зосередженням лівової частки надходжень страхових премій та сформованих страхових резервів у найбільших страховиків, тоді як ринок за цей період залишили компанії з невеликими величинами відповідних показників.

Аналіз місткості ринку показав, що у 2018 р. максимальна величина ризику, яка може бути залишена на його відповідальності за одним договором страхування, становила лише 160 млн дол. США, що є досить низьким показником. Обґрунтовано, що єдиною можливістю підвищити місткість ринку, а, отже, всіх компаній, є формування та збільшення ними вільних резервів за рахунок нерозподіленого прибутку.

Доведено, що структура капіталу компанії повинна сприяти максимізації її вартості за рахунок використання переваг власного та залученого капіталу, оскільки великої потреби у позиковому капіталі немає. Максимізація вартості компанії досягається через збільшення частки залученого капіталу та зниження вартості його залучення, тобто зменшення витрат на ведення справи. Але просто нарощувати частку залученого капіталу неможливо, оскільки він доволі тісно пов'язаний з власним через величину відповідальності перед страхувальниками, яку може приймати страхова компанія. Збільшення залученого капіталу потребує певного зростання власного. Останній виступає додатковою гарантією виконання страхових зобов'язань, що впливає на імідж та популярність компанії, а отже на розширення її діяльності і залучення більшого обсягу страхових премій.

Визначено основною метою формування капіталу страховика залучення такого його розміру, якого буде достатньо для фінансування придбання необхідних активів, виконання всіх законодавчих вимог щодо власного та

залученого капіталів, а також оптимізація його структури з позиції забезпечення умов його подальшого ефективного використання та виконання страхових зобов'язань.

Залучений капітал за такими характеристиками, як поверненість, платність та строковість, істотно відрізняється від позикового, що дає підстави виділяти його як окремий специфічний вид капіталу. Потреба у ньому визначається за допомогою актуарних розрахунків та має бути адекватною величині, взятих на себе компанією страхових зобов'язань. Менеджмент страховика може вибирати види резервів для формування, методи їх розрахунку, а також впливати на базу такого розрахунку, але незважаючи на це їх величина повинна корелювати з величиною страхових зобов'язань. Розширення обсягу страхової діяльності буде автоматично призводити до зростання розміру страхових резервів і навпаки.

Обґрунтовано, що вартість залучення цього капіталу потрібно визначати саме з позиції величини витрат на його формування та обслуговування, тобто як ціну, яку страховик сплачує за його залучення. Такими витратами будуть аквізиційні (АВ), інкасаційні (ІВ) та ліквідаційні витрати (ЛВ), а також інші витрати, що належать до собівартості реалізації страхових послуг (ІВС).

$$\text{Вартість залученого капіталу} = f(AB, IB, LB, IBC), \quad (2)$$

Всі витрати, окрім ліквідаційних, залежать від обсягу страхової діяльності, тобто величини страхового портфеля. Ліквідаційні витрати перебувають у прямій залежності від суми страхових виплат, яка носить випадковий характер, оскільки залежить від частоти настання страхових випадків та математичного сподівання коефіцієнта збитковості.

Доведено необхідність поділу інвестиційної діяльності страхової компанії на дві окремі складові: власне інвестиційну та частину інвестиційної діяльності, яку слід віднести до операційної діяльності. Такий поділ зумовлений різними видами капіталу, які використовуються для здійснення таких інвестицій. Власне інвестиційна діяльність здійснюється за рахунок власного та позикового капіталу. Інвестування за рахунок коштів страхових резервів є частиною операційної діяльності страхової компанії. Без формування страхових резервів не можливо здійснювати операції зі страхування та перестраховування. Вони виступають матеріальним забезпеченням виконання страховиками страхових зобов'язань, тому страховики повинні дбати про їх збереження та примноження. З цієї позиції розміщення та інвестування коштів страхових резервів є предметом державного нагляду та контролю в усіх країнах.

Аналіз інвестиційної діяльності вітчизняних страховиків показав наявність недосконалої структури таких вкладень, яка істотно відрізняється від напрямків інвестування європейських страховиків. Це свідчить про те, що вітчизняні компанії переважно дотримуються принципів ліквідності та безпечності. Основна задача полягає в збереженні коштів страхових резервів для забезпечення майбутніх страхових виплат. Про принципи прибутковості та диверсифікації не йдеться, враховуючи загальноекономічну ситуацію в країні, нерозвиненість фондового ринку, а, як наслідок, безальтернативність інвестицій. Страховики не відіграють тієї ролі в економіці України, яку відіграють зарубіжні страховики в

економіці своїх країн – забезпечення її так званими «довгими» грошовими ресурсами.

У розділі 4 «**Створення вартості страховика при управлінні його бізнес-процесами**» досліджено зв'язок управління ризиками зі створенням вартості, обґрунтовано місце тарифної політики в системі управління вартістю, розкрито вплив управління страховим портфелем на вартість компанії, визначено підходи до формування ефективної системи продажу страхових послуг для зростання вартості.

Обґрунтовано необхідність класифікації видів ризиків страхової компанії за рахунок виділення, додатково до існуючих, такої класифікаційної ознаки як інструментарій управління (ризик внутрішнього й зовнішнього середовища, страхові ризики й ризики, пов'язані зі страховою діяльністю). З позиції інструментарію управління такими ризиками, специфічних підходів до їх виявлення та оцінювання запропоновано виділити два функціональних блоки: блок управління ризиками внутрішнього та зовнішнього середовища, а також блок управління страховими ризиками та ризиками, пов'язаними зі страховою діяльністю. Філософія управління ризиками другого блоку є зовсім іншою. Страхова компанія не повинна уникати таких ризиків, а навпаки намагатися якомога більше їх залучати для розширення своєї діяльності. Для ідентифікації сукупності цих ризиків та більш коректного відображення мети їх управління запропоновано дефініцію «відбір ризиків», який здійснюється для формування збалансованого страхового портфеля та прирощення величини й вартості залученого капіталу. Оскільки в страховій діяльності виокремлюється певний страховий цикл, пов'язаний зі строком дії договорів страхування, то потрібно прагнути перевищення нетто-премій за новоукладеними договорами над нетто-преміями за договорами, строк дії яких закінчився. Процес відбору ризиків складається з трьох етапів: ідентифікації, оцінювання та контролю за ними.

До методів впливу на страхові ризики й ризики, пов'язані зі страховою діяльністю, віднесено трансформацію ризиків (здійснення правових і фінансових превентивних заходів), їх трансфер (передача ризиків у перестраховання або розподіл на етапі їх оцінювання в межах страхового або перестрахового пулу) та їх фінансування (формування страхових та вільних резервів, створення інших елементів власного капіталу).

Тарифна політика, як цілеспрямована діяльність страховика з формування та постійного удосконалення тарифікаційної системи, а також її безпосереднього використання для визначення страхових тарифів при укладанні договорів страхування з метою постійного підвищення вартості страхової компанії, повинна включати: формування детальної та ефективної тарифікаційної системи; постійне її вдосконалення залежно від змін, що відбуваються у статистичних сукупностях, за якими здійснюються спостереження (в розрізі окремих видів страхування); розрахунок кінцевих страхових тарифів залежно від індивідуальних характеристик об'єкта страхування при укладанні договорів страхування.

Створення детальної тарифікаційної системи забезпечує встановлення для кожного ризику, що приймається на страхування, ціни, яка враховує лише його індивідуальні характеристики та можливість настання страхового випадку. Тобто

вся подальша діяльність страхової компанії залежить від правильно визначеного розміру плати за страховий ризик. Цей розмір впливає на величину нетто-премії, що відраховується до резерву незароблених премій, та величину навантаження, яке має покрити витрати на ведення справи. За допомогою тарифікаційної системи страхова компанія може впливати на ціну та пропозицію своїх послуг, величину та структуру страхового портфеля, що в свою чергу забезпечує потрібний обсяг продажів та фінансовий результат.

Тарифна політика є невід'ємним цілим разом з іншими функціональними політиками страхової компанії (андерайтерською, фінансовою, маркетинговою, політикою врегулювання страхових претензій тощо). Вона спрямована на забезпечення беззбитковості страхових продуктів компанії в довгостроковому періоді, встановлення кожному ризику, що приймається на страхування, справедливої ціни, перевищення доходів компанії над витратами, забезпечення фінансової стійкості та рентабельності діяльності страховика. Все це можна об'єднати єдиною кінцевою метою – формуванням і постійним підвищенням вартості компанії (рис. 2).

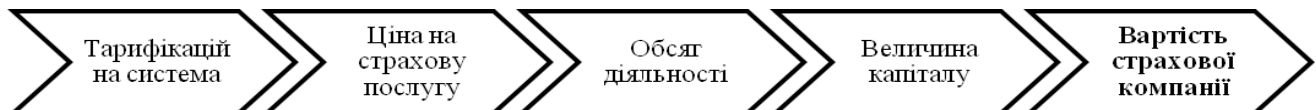


Рис. 2. Місце тарифікаційної системи у ланцюгу формування вартості страхової компанії

Джерело: розроблено автором

Доведено, що страховий портфель є головним активом будь-якої страхової компанії, квінтесенцією її вартості. Для інвесторів страховик цікавий, в першу чергу, як компанія, що має страховий портфель (певну сукупність договорів страхування, певну сукупність об'єктів страхування і, найголовніше, певну сукупність страхувальників, що приносять надходження у вигляді страхових премій), а в другу – як власник оборотних або необоротних активів. Відповідно, чим більший страховий портфель має компанія, тим більшою буде її вартість.

Обґрунтовано, що збалансований страховий портфель – це певна наукова абстракція, адже сформувати повністю збалансований портфель не можливо. По-перше, не можливо сформувати рівноважний страховий портфель, оскільки не можна знайти рівноцінну заміну договору страхування, строк дії якого закінчується, новоукладеним договором за страховою сумою, страховою премією, строком страхування, величиною ризику одночасно. По-друге, не можливо сформувати однорідний страховий портфель, оскільки всі потенційні об'єкти страхування є неповторними та унікальними. Це означає, що потрібно ставити за мету не формування збалансованого страхового портфеля, а – управління ним з метою досягнення поставлених керівництвом цілей. Такими цілями можуть бути формування диверсифікованого або прибуткового страхового портфеля. Такі цілі можна однозначно сформулювати, дати їм кількісну характеристику, здійснити контроль за їх виконанням, а також визначити час, протягом якого їх потрібно досягти.

Обґрунтовано, що метою управління страховим портфелем в рамках вартісно-орієнтованого підходу має бути не формування повністю збалансованого портфеля, а постійне збільшення його кількісних показників з одночасним покращенням якісних характеристик. Така трансформація мети дозволить збільшити інші фінансові й нефінансові показники діяльності страхової компанії та досягнути балансування інтересів усіх стейкхолдерів. На макрорівні нарощення страхових портфелів страховиками призведе до збільшення залученого капіталу, який буде в їхньому розпорядженні, та до зростання їхніх інвестиційних можливостей.

Процес управління страховим портфелем включає в себе 5 етапів: 1) розроблення моделі страхового портфеля; 2) тарифікація; 3) андерайтинг; 4) управління перестраховувальними операціями; 5) контроль за виконанням поставлених цілей та досягненням запланованої моделі страхового портфеля. Вони фактично охоплюють більшу частину операційної діяльності страховиків. Управління страховим портфелем є невід'ємною складовою загальної системи управління страховою компанією. Керівництво має зосереджувати свою увагу на розробленні окремої складової загальної політики – політики управління страховим портфелем.

Управління страховим портфелем пов'язане з проблемою вибору видів страхування, якими компанії доцільно займатися. Важливим критерієм такого вибору залишається співвідношення між розмірами прибутку та ризику за кожним видом страхування. Але існує низка інших причин, які впливають на такий вибір, зокрема, канали продажу, можливість розвитку крос-продажів, розширення клієнтської бази, кореляція між ризиками тощо.

Продаж страхових послуг – це останній етап маркетингових заходів, який демонструє результативність здійснення попередніх заходів. Вибір тієї чи іншої системи продажу страхових послуг (для конкретного ринку або продукту) визначається її властивостями: ціною утримання мережі продажів, потенціалом продажів (можливий ринок), тими послугами, які може система надати страхувальнику. Страхові компанії використовують комбінацію різних каналів продажу з метою збалансування переваг та недоліків кожного. Ефективна система продажу страхових послуг визначає обсяг діяльності компанії від операційної діяльності. Чим вищий обсяг продажу, тим більшими будуть грошові надходження, величина доходів та прибутку від страхової діяльності. А позитивні грошові потоки в свою чергу збільшують вартість страховика.

У розділі 5 **«Напрями розвитку вартісно-орієнтованого управління страховою компанією в Україні»** розглянуто тенденції розвитку вартісно-орієнтованого управління страховою компанією в Україні, зокрема в умовах діджиталізації, запропоновано напрями зменшення асиметрії інформації в управлінні страховою компанією, обґрунтовано найбільш ефективну організаційну структуру вартісно-орієнтованого управління страховиком.

Доведено, що страховики при впровадженні вартісного підходу в управлінні повинні враховувати фактори, що сприяють поширенню та розвитку діджиталізації. Розроблено структурно-логічну модель розвитку страхової компанії в умовах діджиталізації (рис. 3).

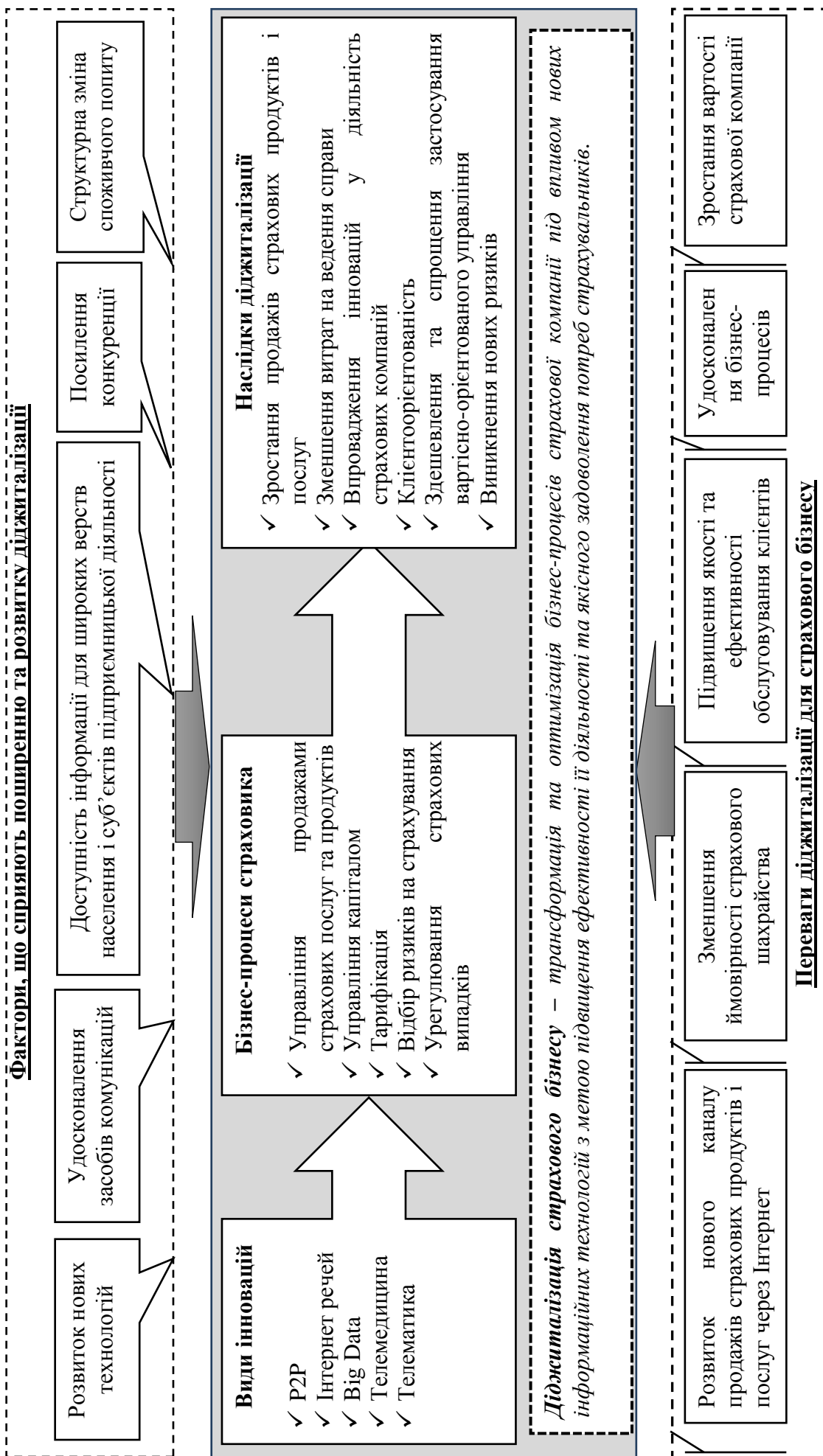


Рис. 3. Структурно-логічна модель розвитку страхової компанії в умовах діджиталізації

Джерело: побудовано автором

Вона включає у себе весь ланцюжок перетворень, що відбувається в компанії, починаючи від визначення факторів, що сприяють поширенню та розвитку діджиталізації; видів конкретних інновацій, що застосовуються страховими компаніями, бізнес-процесів, на які вони безпосередньо впливають, до наслідків та переваг діджиталізації для страхового бізнесу. Внаслідок впровадження інновацій удосконалюються окремі бізнес-процеси страховика, які впливають безпосередньо на зростання його вартості, але тільки цим вплив діджиталізації на його майбутню діяльність не обмежується. Вона також безпосередньо призводить до здешевлення та спрощення застосування страховиками вартісно-орієнтованого управління.

Наразі триває п'ятий цикл економічного розвитку суспільства, коли головною продуктивною силою стала інформація. Через масове розповсюдження Інтернет-технологій вона стала доступною для кожного споживача не залежно від місця його знаходження, достатку, рівня освіти, професії тощо. Ринок страхових послуг поступово трансформується. З'являються нові види страхування, розвиваються нові канали продажу страхових послуг, удосконалюються бізнес-процеси страховиків.

Однією з основних причин виникнення суперечностей між сторонами страхового процесу є існування асиметрії інформації. Вона породжує проблеми несприятливого вибору, морального ризику та інформаційної монополії.

Основні протиріччя, що можуть виникати між всіма зацікавленими особами, систематизовано у вигляді структурної схеми конфлікту інтересів між основними стейкхолдерами страхової компанії в розрізі різних видів діяльності. Всі ці протиріччя прямо чи опосередковано впливають на фінансовий результат діяльності страховика, а далі – на її вартість.

Шляхи подолання асиметрії інформації між основними контрагентами страхової компанії систематизовано в розрізі двох груп суперечностей: пов'язаних з особливостями страхових відносин, які виникають між страховиком та страхувальником (конфлікт інтересів між страховиком та страхувальником з приводу оцінки величини ризику, супроводу договору страхування, здійснення страхової виплати тощо; конфлікт інтересів, що виникає між страхувальниками та менеджментом страхових компаній щодо участі в розподілі прибутку) та пов'язаних з особливостями функціонування страховика у формі страхової корпорації (конфлікт між менеджерами та акціонерами страхової компанії, конфлікт між акціонерами та кредиторами страхової компанії, конфлікт між менеджерами страхової компанії та менеджерами інших компаній, які виступають об'єктом інвестування коштів у їхні корпоративні права, конфлікт інтересів між менеджерами страхової компанії та менеджерами інших компаній, які намагаються придбати або поглинути її) (табл. 6).

Результативність діяльності страхової компанії залежить від її організаційної структури, яка забезпечує реалізацію стратегії в умовах впливу зовнішніх та внутрішніх факторів.

Чим ефективнішою є структура компанії, тим швидше досягається виконання цілей та завдань, поставлених перед різними структурними підрозділами, тим краще налагоджений процес комунікації між керівництвом

компанії та її співробітниками, тим оптимальніше відбувається розподіл ресурсів між різними завданнями та підрозділами, тим більшою буде вартість страхової компанії.

Таблиця 6

Шляхи подолання асиметрії інформації між основними контрагентами страхових компаній

Асиметрія інформації	Основні контрагенти	Шляхи подолання асиметрії інформації
<p>Несприятливий вибір. Моральний ризик. Інформаційна монополія. Проблема «принципал-агент».</p>	<p>Страховальник</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Використання послуг страхового брокера. - Наявність веб-сайту страхової компанії з інформацією про умови страхування, фінансовий стан страховика, про бенефіціарів страхової компанії. - Правила страхування. - Наявність call-центру.
	<p>Страховик</p>	<p style="text-align: center;"><u>Формальні процедури</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Заява та анкета про страхування. - Договір страхування. - Огляд майна (передстрахова експертиза). - Медичний огляд застрахованих осіб. - Огляд пошкодженого майна. <p style="text-align: center;"><u>Неформальні процедури</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - Відмова у страхуванні. - Пропозиція невігідних умов страхування. - Розробка нездійсненої програми рекомендацій та зауважень. - Залучення експертів при врегулюванні збитків (сюрвеєрів, аджастерів). - Відмова у страховій виплаті
	<p>Держава</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Інформування про введення тимчасових адміністрацій до страхових компаній. - Інформування про зупинення та/або обмеження діяльності страхової компанії. - Інформування про застосування заходів впливу та стан їх виконання. - Перелік страхових компаній щодо яких регулятором зафіксовано найбільше скарг. - Закріплення на законодавчому та нормативному рівнях вимог щодо процедури та розмірів участі страховальників у прибутку страховика. - Фінансовий моніторинг. - Ведення ДРФУ. - Реєстрація правил страхування. - Сертифікація. - Ліцензування.
	<p>Інфраструктура страхового ринку</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Наявність СРО. - Біржова інформація. - Рейтинги від рейтингових агентств.

Джерело: розроблено автором

Враховуючи специфіку страхового бізнесу, а саме: необхідність диверсифікації географії продажів страхових послуг для уникнення кумуляції збитку, зростання величини страхового портфеля для формування мінімального розміру страхових сукупностей за різними видами страхування, які б підпадали під дію закону великих чисел, наявність інверсії страхового циклу тощо – для

страхових компаній найефективнішою буде дивізіональна структура управління, побудована на регіональному принципі. Така структура дає можливість досягти постійної присутності страховика у різних регіонах країни, а відповідно збільшити обсяги продажів страхових послуг за рахунок зростання кількості контактів з потенційними страхувальниками, розширити географію місцезнаходження застрахованих об'єктів, тим самим знизивши ймовірність виникнення кумуляції збитку, а також диверсифікувати страховий портфель компанії за видами та об'єктами страхування, забезпечивши досягнення його планових якісних та кількісних характеристик.

Для дивізіональної структури управління характерно поєднання централізованого стратегічного планування у верхніх ешелонах управління і децентралізованої діяльності відділень, на рівні яких здійснюється оперативне управління і формується прибуток. Тобто відокремлені структурні підрозділи є основними центрами відповідальності та формування грошових потоків. Від ефективності налагодження їх роботи будуть залежати всі фінансові показники діяльності страховика, в тому числі його вартість. При регіональній системі організації роботи з відокремленими структурними підрозділами збільшуються грошові потоки від операційної діяльності за рахунок швидкого та кваліфікованого задоволення потреб страхувальників у страховому захисті та зменшуються витрати на ведення справи через залучення меншої кількості висококваліфікованих фахівців. Позитивний фінансовий результат формує додаткову вартість страхової компанії.

ВИСНОВКИ

У дисертації здійснено теоретичне узагальнення і запропоновано нове вирішення важливої наукової проблеми поглиблення теоретичних засад вартості страхової компанії, її формування та оцінювання, а також розроблення методологічних підходів, науково-методичного інструментарію і практичних рекомендацій щодо вартісно-орієнтованого управління страховою компанією. Проведене дослідження дозволило сформулювати такі висновки та пропозиції.

1. Аналіз основних концепцій та теорій функціонування корпорацій, їх сутності та ознак дозволив обґрунтувати корпоративну форму як найбільш ефективну для розвитку страхового бізнесу. Корпорація виступає як особлива форма організації приватних страхових фірм, яка дає можливість їм залучати більше страхувальників, диверсифікувати застраховані об'єкти за територією та часом, нарощувати обсяги залученого капіталу тощо. Вивчення розвитку страхових відносин та організаційних форм ведення страхового бізнесу в світі допомогло простежити еволюцію форм страхових інституцій від малих акціонерних товариств, що спеціалізувалися на окремих видах страхування, до великих корпорацій, які надають послуги з більшості видів страхування, а також додаткові послуги в галузі управління активами та консалтингу та краще зрозуміти інституційну природу страховика та необхідність управління ним, сформувати довгострокове бачення подальшого розвитку страхового сектору та основних його інституцій.

2. Доведено, що поняття «страховик», «страхова організація», «страхове товариство» та «страхова компанія» не є синонімами. Найзагальнішим поняттям є страховик. Ним може бути будь-яка юридична особа, яка надає страхові послуги. Зміст поняття «організація» ширший за зміст поняття «товариство», оскільки воно додатково може включати державні і муніципальні організації, приватні підприємства тощо. Відповідно поняття «страхове товариство» і «страхова компанія» є вузькими за поняття «страхова організація», оскільки включають тільки приватні структури, але вони теж не можуть розглядатися як синоніми через існування товариств взаємного страхування. Розмежування цих понять дало можливість удосконалити трактування страхової компанії (корпорації) як форми організації страхового бізнесу у вигляді акціонерних товариств, що створюється шляхом поєднання капіталів їх власників з метою надання фінансових послуг у вигляді продажу контрактів з надання страхового захисту потенційним страхувальникам на страховому ринку для отримання фінансової чи іншої вигоди власниками. Обґрунтовано необхідність використання дефініції «фінансовий посередник» або «фінансова інституція» замість загальноживаного «фінансова установа» щодо трактування страхової компанії, а також дефініції «фінансова корпорація» – щодо групи страхових інституцій з корпоративною формою організації бізнесу.

3. Сформульовано авторське трактування вартості страхової компанії як грошового еквіваленту тієї корисності, яку створює компанія для всіх стейкхолдерів в процесі здійснення своєї операційної, інвестиційної та фінансової діяльності, а також тієї цінності сукупності матеріальних і нематеріальних активів, які вона має у своїй власності. Специфічне суспільне призначення вартості страхової компанії полягає в тому, що в процесі фінансових відносин створюються умови для ефективного функціонування страховика й тим самим уможливорюється зростання вартості компанії. Виокремлено особливості страхової компанії, як специфічного об'єкта купівлі-продажу: інвестиційний товар; цілісний майновий комплекс, який може продаватися як комплекс або як окремі його складові; потреба у ній залежить від ефективності налагоджених бізнес-процесів; фінансовий посередник; володіє значною клієнтською базою даних; страховий бізнес є ліцензійним.

4. Структуровано систему вартісно-орієнтованого менеджменту в страхових компаніях, яка включає такі елементи: керуючу й керовану системи, методи, функції та принципи впливу першої на другу, а також кінцеву мету й конкретні завдання управління. Величина вартості страховика одночасно виступає і результатом, і мірилом його діяльності, і об'єктом, на який здійснюють вплив суб'єкти управління, і метою управління компанією. Управління здійснюється на основі вартості для збільшення цієї вартості. Менеджери повинні управляти страховими компаніями, враховуючи інтереси всіх зацікавлених сторін, а також відстоювати соціальні інтереси, такі як захист інтересів споживачів страхових послуг, підвищення страхової грамотності, захист навколишнього середовища тощо.

5. Виокремлено рушійні сили, які формують вартість страхової компанії, за допомогою побудови дерева факторів вартості. Вони безпосередньо впливають на

її формування, є зрозумілими та такими, які легко можна виміряти, відображають як поточну діяльність, так і довгострокові перспективи зростання, встановлюють причинно-наслідкові зв'язки з бізнес-процесами та величиною вартості на рівні компанії. До таких факторів віднесено: розмір страхового поля, кількість укладених договорів страхування, асортимент страхових продуктів, структуру страхових тарифів, канали продажу, величину комісійної винагороди страховим посередникам, дебіторську/кредиторську заборгованість, витрати на ведення справи.

6. Побудовано систему оцінювання вартості страхової компанії, яка включає джерела інформації, забезпечення процесу оцінювання, принципи, специфіку страхового бізнесу, економічні інтереси стейкхолдерів, види та фактори формування вартості, вартісно-орієнтовані показники, підходи, методи й моделі оцінювання, а також напрямки використання їх результатів. Обґрунтовано використання методу дисконтування грошового потоку на власний капітал серед методів доходного підходу, галузевих коефіцієнтів – серед порівняльного, чистих активів – серед витратного. Аргументовано доцільність розглядати грошовий потік від страхового бізнесу загалом, не розбиваючи його за видами діяльності й трактуючи як сальдо грошових надходжень та відтоків компанії за конкретний проміжок часу. Доведено, що базою порівняння страхових компаній є величина страхового портфеля, визначена за чистими нетто-преміями.

7. Доведено, що ототожнювати поняття «капітал страховика» та «фінансові ресурси» можна тільки на етапі створення страхової компанії, коли її капітал фактично дорівнює статутному капіталу, внесеному в грошовій формі. Незважаючи на те, що капітал страховика повинен бути представлений переважно у вигляді фінансових ресурсів (статутний капітал повинен оплачуватися в грошовій формі, страхові резерви формуються за рахунок страхових премій), можна виділити його частину, яка знаходиться в матеріальній або нематеріальній формі (наприклад, основні засоби або гудвіл). Також капіталом можуть бути тільки ті фінансові ресурси, які спрямовані в оборот і безпосередньо використовуються страховою компанією для отримання прибутку, тобто вартість яких самозростає. Формування та використання капіталу страхової компанії потребує обов'язкового врахування факторів часу, невизначеності, ризику та ліквідності.

8. Доведено, що структура капіталу компанії повинна сприяти максимізації її вартості за рахунок використання переваг власного та залученого капіталу, оскільки великої потреби у позиковому капіталі немає. Максимізація вартості компанії досягається за допомогою збільшення частки залученого капіталу та зниження його вартості. Обґрунтовано, що вартість цього капіталу потрібно визначати з позиції величини витрат на його формування та обслуговування, тобто як ціну, яку страховик сплачує за його залучення. Такими витратами будуть аквізиційні, інкасаційні та ліквідаційні витрати, а також інші витрати, що належать до собівартості реалізації страхових послуг. Визначено основною метою формування капіталу страховика залучення такого його розміру, якого буде достатньо для фінансування придбання необхідних активів, виконання всіх законодавчих вимог щодо власного та залученого капіталів, а також оптимізація

його структури з позиції забезпечення умов його подальшого ефективного використання та виконання страхових зобов'язань.

9. Особливості діяльності страхових компаній обумовили розподіл інвестиційної діяльності на дві окремі складові: власне інвестиційну та частину інвестиційної діяльності, яку слід віднести до операційної діяльності. Такий поділ зумовлений різними видами капіталу, які використовуються для здійснення таких інвестицій. Власне інвестиційна діяльність здійснюється за рахунок власного та позикового капіталу. Інвестування за рахунок коштів страхових резервів є частиною операційної діяльності страхової компанії. Вони виступають матеріальним забезпеченням виконання страховиками страхових зобов'язань, тому страховики повинні дбати про їх збереження та примноження. З цієї позиції розміщення та інвестування коштів страхових резервів є предметом державного нагляду та контролю в усіх країнах.

10. Доведено необхідність класифікації видів ризиків страхової компанії за рахунок виділення, додатково до існуючих, такої класифікаційної ознаки як інструментарій управління (ризик внутрішнього й зовнішнього середовища, страхові ризики й ризики, пов'язані зі страховою діяльністю). Це дозволило систематизувати множину ризиків, врахувати їх специфіку та обґрунтувати з точки зору вартісно-орієнтованого управління методи впливу на останню групу ризиків: трансформація (здійснення правових і фінансових превентивних заходів), трансфер (передача ризиків у перестраховування або розподіл на етапі їх оцінювання в межах страхового або перестрахового пулу) та фінансування (формування страхових та вільних резервів, створення інших елементів власного капіталу).

11. Доведено, що тарифна політика, як цілеспрямована діяльність страховика з формування та постійного удосконалення тарифікаційної системи, а також її безпосереднього використання для визначення страхових тарифів при укладанні договорів страхування з метою постійного підвищення вартості страхової компанії, повинна включати: формування детальної та ефективної тарифікаційної системи; постійне її вдосконалення залежно від змін, що відбуваються у статистичних сукупностях, за якими здійснюються спостереження (в розрізі окремих видів страхування); розрахунок кінцевих страхових тарифів залежно від індивідуальних характеристик об'єкта страхування при укладанні договорів страхування.

12. Встановлено, що страховий портфель є головним активом страхової компанії, що цікавить інвесторів, насамперед, як певна сукупність договорів страхування, певна сукупність об'єктів страхування і, найголовніше, певна сукупність страхувальників, що приносять надходження у вигляді страхових премій. Обґрунтовано, що метою управління страховим портфелем в рамках вартісно-орієнтованого підходу має бути не формування повністю збалансованого портфеля, а постійне збільшення його кількісних показників з одночасним покращенням якісних характеристик. Така трансформація мети дозволить збільшити інші фінансові й нефінансові показники діяльності страхової компанії та досягнути балансування інтересів усіх стейкхолдерів.

13. Доведено, що страховики при впровадженні вартісного підходу в

управлінні повинні враховувати фактори, що сприяють поширенню та розвитку діджиталізації. Розроблено структурно-логічну модель розвитку страхової компанії в умовах діджиталізації. Вона включає у себе весь ланцюжок перетворень, що відбувається в компанії, починаючи від визначення факторів, що сприяють поширенню та розвитку діджиталізації; видів конкретних інновацій, що застосовуються страховими компаніями, бізнес-процесів, на які вони безпосередньо впливають, до наслідків та переваг діджиталізації для страхового бізнесу. Внаслідок впровадження інновацій удосконалюються окремі бізнес-процеси страховика, які впливають безпосередньо на зростання його вартості, але тільки цим вплив діджиталізації на його майбутню діяльність не обмежується. Вона також безпосередньо призводить до здешевлення та спрощення застосування страховиками вартісно-орієнтованого управління.

14. Сформовано структурно-логічну модель конфлікту інтересів між основними стейкхолдерами страхової компанії в розрізі видів її діяльності в результаті існування асиметрії інформації. Обґрунтовано необхідність поділу всіх таких суперечностей на дві групи: а) суперечності, породжені конфліктом інтересів між сторонами договору страхування; б) суперечності, породжені конфліктом інтересів принципал-агент. Це дало можливість розробити шляхи подолання асиметрії інформації між основними стейкхолдерами страхової компанії в розрізі цих груп суперечностей з метою зниження агентських й трансакційних витрат та збільшення її вартості.

15. Обґрунтовано, що з позиції вартісно-орієнтованого управління для страхових компаній найефективнішою буде дивізіональна структура управління, побудована на регіональному принципі. Така структура дасть можливість досягти постійної присутності страховика у різних регіонах країни, а відповідно збільшити обсяги продажів страхових послуг за рахунок зростання кількості контактів з потенційними страхувальниками, розширити географію місцезнаходження застрахованих об'єктів, тим самим знизивши ймовірність виникнення кумуляції збитку, а також диверсифікувати страховий портфель компанії за видами та об'єктами страхування, забезпечивши досягнення його планових якісних та кількісних характеристик.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Монографії, підручник, навчальний посібник:

1. Баранов А.Л. Вартісно-орієнтоване управління страховою компанією: монографія. Київ: КНЕУ, 2019. 356 с. (20,9 д.а.).
2. Страховий менеджмент: підручник / [С.С. Осадець, О.В. Мурашко, В.М. Фурман та ін.]; за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. С.С. Осадця. Київ: КНЕУ, 2011. 333 с. (27,7 д.а., особисто автору – 2,2 д.а., *Розд. 5 «Управління маркетинговою діяльністю у страховому бізнесі»*).
3. Баранов А.Л., Баранова О.В. Фінанси страхових організацій. Практикум: навч. посіб. Київ: КНЕУ, 2012. 215 с. (12,6 д.а., особисто автору – 5,6 д.а., *Розд. 1. Організація фінансів страхової компанії, Розд. 3. Страхові резерви, їх склад і порядок формування, Розд. 4. Розміщення страхових резервів*).

4. Інновації у фінансовій сфері: монографія [В.М. Опарін, Т.В. Паєнтко, В.М. Федосов та ін.]; за заг. ред. В.М. Опаріна. Київ: КНЕУ, 2013. 444 с. (26,6 д.а., Баранов А.Л., Баранова О.В. Розд. 4. «Інновації на фінансовому та страховому ринках» п. 4.5. «Новітні підходи до управління страховою діяльністю» (0,7 д.а., особисто автору – 0,3 д.а. – пропозиції щодо впровадження інновацій в управління страховою компанією).

У наукових фахових виданнях України:

5. Баранов А.Л. Нові підходи до визначення поняття «відбір ризиків». *Наука й економіка*. 2010. Вип. 3 (19). С. 7-13 (0,6 д.а.).

6. Баранов А.Л., Баранова О.В. Актуальні питання розміщення коштів страхових резервів вітчизняних страховиків. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2010. Вип. 2 (33). URL: http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/PSPE/2010_2/Baranov_210.htm (0,3 д.а., особисто автору – 0,2 д.а., обґрунтовано практичні рекомендації щодо удосконалення розміщення коштів страхових резервів).

7. Баранов А.Л. Ідентифікація страхових ризиків та її значення для управління страховим портфелем. *Фінанси України*. 2011. № 8 (189). С. 115-124 (0,6 д.а.).

8. Баранов А. Особливості визначення рівня конкуренції на страховому ринку України. *Ринок цінних паперів України*. 2011. № 11-12. С. 65-69 (0,4 д.а.).

9. Баранов А., Баранова О. Особливості страхування як сфери підприємницької діяльності. *Ринок цінних паперів України*. 2012. № 3-4. С. 97-100 (0,4 д.а., особисто автору – 0,2 д.а., виокремлено специфіку страхового бізнесу, що пов'язана з особливостями страхування).

10. Баранов А.Л. Застосування VBM вітчизняними страховими компаніями: проблеми та перспективи розвитку. *Вчені записки*. 2012. № 14, ч. 2. С. 162-167 (0,4 д.а.).

11. Баранов А.Л. Необхідність застосування вартісного підходу в управлінні страховим портфелем. *Вчені записки*. 2013. № 15. С. 78-84 (0,6 д.а.).

12. Баранов А.Л. Ефективна система продажу страхових послуг як фактор зростання вартості страхової компанії. *Вчені записки*. 2014. Вип. 16. С. 161-167 (0,5 д.а.).

13. Баранов А.Л., Баранова О.В. Теоретико-методичні підходи до визначення доходів страхової компанії. *Фінанси України*. 2014. № 9 (226). С. 107-117 (0,7 д.а., особисто автору – 0,4 д.а., виокремлено зароблені страхові премії та інші операційні доходи).

14. Баранов А.Л. Сутність і напрями інвестиційної діяльності страхових компаній. *Фінанси України*. 2015. № 2 (231). С. 83-97 (1,1 д.а.).

15. Баранов А.Л. Підходи до трактування теорії вартості та їх розвиток. *Ринок цінних паперів України*. 2015. № 9-10. С. 25-34 (0,9 д.а.).

16. Баранов А.Л. Підходи до трактування принципів оцінювання вартості страхової компанії. *Ринок цінних паперів України*. 2019. № 3-4. С. 3-10 (0,8 д.а.).

У наукових фахових виданнях України, що входять до міжнародних наукометричних баз:

17. Баранов А.Л. Методологічні основи управління ризиками страхової компанії. *Фінанси, облік і аудит* (Ulrich's Periodicals Directory). 2014. Вип. 1 (23). С. 22-34 (0,6 д.а.).

18. Баранов А.Л. Тарифна політика в системі управління вартістю страхової компанії. *Фінанси, облік і аудит* (Ulrich's Periodicals Directory). 2014. Вип. 2 (24). С. 9-19 (0,6 д.а.).

19. Баранов А.Л. Теоретико-методичні підходи до визначення витрат страхової компанії. *Фінанси, облік і аудит* (Ulrich's Periodicals Directory). 2015. Вип. 1 (25). С. 9-24 (0,8 д.а.).

20. Баранов А.Л. Теоретико-методичні підходи до визначення сутності вартості страхової компанії. *Фінанси, облік і аудит* (Ulrich's Periodicals Directory). 2015. Вип. 2 (26). С. 9-22 (0,7 д.а.).

21. Баранов А.Л. Власний капітал страхових корпорацій: сутність та структура. *Фінанси, облік і аудит* (Ulrich's Periodicals Directory). 2016. Вип. 2 (28). С. 7-22 (0,8 д.а.).

22. Баранов А.Л. Концептуальні підходи до розуміння природи страховика. *Фінанси, облік і аудит* (Ulrich's Periodicals Directory). 2017. Вип. 1 (29). С. 28-44 (1,0 д.а.).

23. Баранов А.Л. Концептуальні засади страхового менеджменту. *Фінанси, облік і аудит* (Ulrich's Periodicals Directory). 2017. Вип. 2 (30). С. 7-21 (0,9 д.а.).

24. Баранов А.Л. Особливості застосування вартісно-орієнтованого підходу в управлінні страховою компанією. *Фінанси, облік і аудит* (Ulrich's Periodicals Directory). 2018. Вип. 2 (32). С. 20-36 (1,0 д.а.).

У науковому виданні, що входить до міжнародних наукометричних баз:

25. Баранов А.Л. Шляхи подолання асиметрії інформації між основними контрагентами страхових компаній. *Фінансовий простір* (EBSCO Publishing (США), Open Academic Journal Index (ОАІ), CiteFactor). 2019. № 3 (35). URL: <https://fp.cibs.ubs.edu.ua/index.php/fp/article/view/710/789> (0,8 д.а.).

У зарубіжних наукових виданнях:

26. Баранов А., Баранова Е. Сущность и структура капитала страховых компаний. *Journal L'Association 1901 "SEPIKE"* (Index Copernicus). 2015. Ausgabe 11. P. 111-114 (0,3 д.а., особисто автору – 0,2 д.а., розкрито економічну сутність капіталу страхової компанії та його складових).

27. Baranov A., Baranova O. Influence of the insurance company management structure on its value. *Journal Association 1901 "SEPIKE"* (Research Bible, Cite Factor, Library of Congress (US), World Cat, DNB, Google Scholar, Index Copernicus). 2018. Edition 19. P. 274-278 (0,4 д.а., особисто автору – 0,2 д.а., розкрито вплив структури управління страховою компанією на її вартість).

В інших виданнях:

28. Баранов А.Л. Сутність і завдання страхового маркетингу. *Страховий ринок в нових економічних умовах: виклики та перспективи розвитку*: збірник тез доповідей VII Міжнародної науково-практичної конференції, 7 грудня 2011 р. Київ, 2011. С. 35-37 (0,2 д.а.).

29. Баранов А.Л. Оцінка рівня конкуренції на ринку страхових послуг. *Страхова справа*. 2012. № 2 (46). С. 38-39 (0,3 д.а.).

30. Баранов А.Л. Страхові організації в системі управління ризиками. *Фінансовий механізм вирішення глобальних проблем: попередження економічних криз*: матеріали I Міжнар. наук.-практ. конф., 20-21 вересня 2012 р. Дніпропетровськ: Біла К.О., 2012. С. 90-91 (0,1 д.а.).

31. Баранов А.Л. Основи побудови тарифікаційної системи в страхових компаніях. *Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації*: збірник матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф., 10-12 жовтня 2012 р. Київ: КНЕУ, 2012. С. 12-14 (0,1 д.а.).

32. Баранов А.Л. Принципи оцінки страхової компанії. *Формування ринкової економіки*: зб. наук. пр. Спец. вип. Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації. Київ: КНЕУ, 2012. С. 17-24 (0,4 д.а.).

33. Баранов А.Л. Особливості бюджетування в страховій компанії. *Економіка підприємства: теорія та практика*: зб. матеріалів IV Міжнар. наук.-практ. конф., 12 жовтня 2012 р. Київ: КНЕУ, 2012. С. 235-237 (0,1 д.а.).

34. Баранов А.Л. Андеррайтинг як один з найважливіших бізнес-процесів страховика. *Страховий ринок: потенціал розвитку в умовах економічної нестабільності*: збірник тез доповідей VIII Міжнародної науково-практичної конференції, 6-7 грудня 2012 р. Київ: Логос, 2012. С. 53-55 (0,2 д.а.).

35. Баранов А.Л. Необхідність застосування вартісного підходу в страховому бізнесі. *Формування єдиного наукового простору Європи та завдання економічної науки*: Матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 23-24 квітня 2013 р. Тернопіль, 2013. С. 287-288 (0,1 д.а.).

36. Баранов А.Л. Роль служби маркетинга в страхових організаціях. *Страховые интересы современного общества и их обеспечение*: сборник материалов XIV Междунар. науч.-практ. конф., 5-7 июня 2013 г. Саратов: Изд-во Саратов. ун-та, 2013. С. 334-338 (0,3 д.а.).

37. Баранов А.Л. Необхідність інновацій в управлінні страховим портфелем. *Підприємницька діяльність в Україні: проблеми розвитку та регулювання*: зб. матеріалів VII Міжнар. наук.-практ. конф., 27 червня 2013 р. Київ: МІБО КНЕУ; Ніжин: ТОВ «Видавництво «Аспект-Поліграф», 2013. С. 20-22 (0,1 д.а.).

38. Баранов А. Тарифная политика как фактор увеличения стоимости страховой компании. *Journal L'Association 1901 "SEPIKE"*. 2013. P. 155-157 (0,3 д.а.).

39. Баранов А.Л., Баранова Е.В. Методологические подходы к оценке функциональных стратегий страховой компании. *Математическое моделирование в экономике, страховании и управлении рисками*: сборник

матеріалов Междунар. молодеж. науч.-практ. конф., 5-8 ноября 2013 г. Саратов: Изд-во Саратов. ун-та, 2013. С. 218-223 (0,2 д.а., особисто автору – 0,1 д.а., розкрито систему зовнішніх і внутрішніх фінансових відносин страхової компанії).

40. Баранов А.Л. Особливості інвестиційної діяльності страхових компаній. *Фінансування інноваційного розвитку України: стан, проблеми та перспективи*: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, 7 листопада 2013 р. Київ: КНЕУ, 2013. С. 26-28 (0,1 д.а.).

41. Баранов А.Л. Страхова компанія в концепції управління вартістю. *Фінансова інфраструктура України: проблеми та напрямки розвитку*: зб. тез Всеукр. наук.-практ. конф., 15 листопада 2013 р. Київ: Криниця, 2013. С. 176-178 (0,1 д.а.).

42. Баранов А.Л. Побудова ефективної системи продажу страхових послуг. *Реформування економіки України: стан та перспективи*: зб. матеріалів VIII Міжнар. наук.-практ. конф., 29 листопада 2013 р. Київ: МІБО КНЕУ, 2013. С. 10-12 (0,1 д.а.).

43. Баранов А.Л., Баранова О.В. Управління ризиками страхової компанії. *Тенденції та стратегії забезпечення сталого розвитку страхового ринку України*: збірник тез доповідей IX Міжнародної науково-практичної конференції, 12 грудня 2013 р. Київ: Логос, 2013. С. 49-51 (0,2 д.а., особисто автору – 0,1 д.а., розкрито етапи управління ризиками страхової компанії).

44. Баранов А.Л. Підходи щодо визначення спроможності виконувати страхові зобов'язання страховиками. *Страховий ринок України в умовах фінансової глобалізації*: збірник матеріалів II Міжнар. наук.-практ. конф., 10-11 квітня 2014 р. Київ: Лазурит Поліграф, 2014. С. 17-18 (0,1 д.а.).

45. Баранов А.Л. Інвестиційна діяльність страхових компаній: сутність, напрямки та перспективи. *Финансовые услуги*. 2014. № 3-4 (105-106). С. 21-24 (0,6 д.а., особисто автору – 0,3 д.а., аналіз динаміки та структури активів страховиків).

46. Баранов А.Л., Баранова О.В. Практичні аспекти інвестиційної діяльності страховика. *Інноваційний ресурс страхового ринку в сучасних умовах*: збірник тез доповідей X Міжнародної науково-практичної конференції, 4-5 грудня 2014 р. Київ: Логос, 2014. С. 64-66 (0,2 д.а., особисто автору – 0,1 д.а., обґрунтовано необхідність регулювання розміщення власних коштів страховиків).

47. Баранова Е.В., Баранов А.Л. Імплементация стандартів Solvency II на страховому ринку України. *Инновационная экономика в условиях глобализации: современные тенденции и перспективы*: матеріали Междунар. науч.-практ. конф., 16-17 апреля 2015 г. Минск: Междунар. ун-т «МИТСО», 2015. С. 208-209 (0,2 д.а., особисто автору – 0,1 д.а., розкрито законодавчі вимоги до функціонування страхових компаній).

48. Баранов А., Баранова О. Система продажу страхових послуг. *Фінансово-банківські та адміністративні послуги: проблеми управління та перспективи розвитку*: збірник тез доповідей Міжнародної науково-практичної конференції, 12-13 листопада 2015 р. Тернопіль: Астон, 2015. С. 101-102 (0,2 д.а., особисто автору – 0,1 д.а., виокремлено фактори, що впливають на обсяг продажів страхових послуг).

49. Баранов А.Л. Капітал страхових компаній України: сучасні реалії. *Інноваційні напрямки розвитку страхового ринку України*: збірник матеріалів III Міжнар. наук.-практ. конф., 19-20 квітня 2016 р. Київ: КТ «Забеліна-Фільковська Т.С. і компанія Київська нотна фабрика», 2016. С. 12-16 (0,2 д.а.).

50. Баранов А.Л. Размещение средств страховых резервов: опыт Украины. *Инновационная экономика в условиях глобализации: современные тенденции и перспективы*: материалы Междунар. науч.-практ. конф., 22 апреля 2016 г. Минск: Междунар. ун-т «МИТСО», 2016. С. 16-18 (0,2 д.а.).

51. Баранов А.Л., Баранова Е.В. Законодательные требования к собственному капиталу украинских страховых компаний. *Стратегические направления социально-экономического и финансового обеспечения развития национальной экономики*: тез. докл. I Междунар. науч.-практ. конф., 29-30 сентября 2016 г. Минск: ГИУСТ БГУ, 2016. С. 135-136 (0,2 д.а., особисто автору – 0,1 д.а., розкрито законодавчі вимоги до статутного капіталу страховиків).

52. Баранов А.Л. Залучений капітал страховика: дискусійні питання. *Європейський вектор розвитку страхового ринку України*: збірник тез доповідей XI Міжнародної науково-практичної конференції, 1-2 грудня 2016 р. Київ: Едельвейс, 2016. С. 10-11 (0,1 д.а.).

53. Гаманкова О., Баранов А. та ін. Реформа фінансового сектора та пенсійної системи. Реформи під мікроскопом (станом на квітень 2017 р.) / За ред. Міського В.В. Київ: Софія-А, 2017. С. 89-100 (5,0 д.а., особисто автору – 0,2 д.а., виокремлено перспективи розвитку страхового ринку України).

54. Баранов А.Л., Баранова О.В. Страхова корпорація як основна форма організації страхового бізнесу. *Трансформація фінансових ринків в умовах глобальної нестабільності: реалії сьогодення та погляд у майбутнє*: збірник матеріалів Міжнародної науково-практичної інтернет-конференції, 30 жовтня 2017 р. Ірпінь: Університет ДФС України, 2017. С. 67-69 (0,2 д.а., особисто автору – 0,1 д.а., обґрунтовано необхідність існування корпоративної форми у страховому бізнесі).

55. Баранов А.Л. Страховые институты и страховые институции: дискуссионные вопросы. *Информационное общество: проблемы правовых, экономических и социально-гуманитарных наук*: материалы IV Междунар. науч.-практ. конф. преподавателей, аспирантов и студентов, 5 апреля 2018 г. Минск, 2018. С. 131-132 (0,1 д.а.).

56. Баранов А.Л. Нові джерела створення вартості страховика: інституціональний підхід. *Страховий ринок України на шляху євроінтеграції*: збірник матеріалів IV Міжнародної науково-практичної конференції, 17-18 квітня 2018 р. Київ: КТ «Забеліна-Фільковська Т.С. і компанія Київська нотна фабрика», 2018. С. 255-257 (0,1 д.а.).

57. Баранов А.Л. Необходимость создания стоимости для владельцев страховых компаний. *Информационное общество: проблемы правовых, экономических и социально-гуманитарных наук*: материалы V Междунар. науч.-практ. конф. преподавателей, аспирантов и студентов, 16 мая 2019 г. Минск: БИП, 2019. С. 3-4 (0,1 д.а.).

АНОТАЦІЯ

Баранов А.Л. Вартість страхової компанії: теоретико-методологічні доміанти формування та управління. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», Київ, 2020.

У дисертації систематизовано та обґрунтовано теоретичні та методологічні засади дослідження вартості страхової компанії. Виокремлено рушійні сили її формування. Обґрунтовано необхідність запровадження вартісно-орієнтованого управління у вітчизняну страхову практику. Розроблено методичні підходи до оцінювання вартості страхової компанії. Розкрито способи адаптації окремих моделей оцінювання до специфіки її діяльності.

Досліджено підходи до формування структури капіталу страховика, яка має ґрунтуватися на збільшенні частки та зниженні вартості залученого капіталу, що полягає у мінімізації витрат на ведення справи. Обґрунтовано, що метою управління страховим портфелем в рамках вартісно-орієнтованого підходу має бути не формування повністю збалансованого портфеля, а постійне збільшення його кількісних показників з одночасним покращенням якісних характеристик.

Визначено тенденції розвитку страхової компанії в умовах діджиталізації, її наслідки та переваги для страхового бізнесу. Розроблено шляхи подолання асиметрії інформації між основними стейкхолдерами компанії з метою зниження агентських й трансакційних витрат та збільшення її вартості. Доведено, що для страхових компаній найефективнішою буде дивізіональна структура управління, побудована на регіональному принципі

Ключові слова: вартість страхової компанії, вартісно-орієнтоване управління, страховий ринок, стейкхолдери, методи оцінювання вартості, капітал, страховий портфель, бізнес-процеси, діджиталізація, асиметрія інформації.

АННОТАЦИЯ

Баранов А.Л. Стоимость страховой компании: теоретико-методологические доминанты формирования и управления. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана», Киев, 2020.

В диссертации систематизированы и обоснованы теоретические и методологические основы исследования стоимости страховой компании. Раскрыта природа взаимоотношений сторон договора страхования и принципа взаимной добросовестности в их отношениях путем идентификации трансакционных издержек страховой компании на каждом этапе взаимодействия. Минимизации таких расходов можно достичь за счет сокращения бюрократизации, использования новейших информационных и коммуникационных технологий, автоматизации бизнес-процессов и тому подобное. Обосновано, что взгляд на стоимость страховой компании в контексте сочетания одновременно двух форм ее проявления: полезности, которую она

приносит, и ценности активов, которыми владеет – даст возможность увидеть целостную картину тех экономических отношений, складывающихся в процессе формирования, оценки и управления стоимостью страховщика.

Обоснована необходимость внедрения стоимостно-ориентированного управления в отечественную страховую практику. Определены основные преимущества и недостатки использования стоимостного подхода в страховом бизнесе. Выделены движущие силы, которые формируют стоимость страховой компании, с помощью построения дерева факторов стоимости. Разработаны методические подходы к оценке стоимости страховой компании. Обосновано использование метода дисконтирования денежного потока на собственный капитал среди методов доходного подхода, отраслевых коэффициентов – среди сравнительного, чистых активов – среди затратного. Аргументированно целесообразность рассматривать денежный поток от страхового бизнеса в целом, не разбивая его по видам деятельности. Доказано, что базой сравнения страховых компаний является величина страхового портфеля, определенная по чистым нетто-премиям.

Исследуются подходы к формированию структуры капитала страховщика, которая должна основываться на увеличении доли и снижении стоимости привлеченного капитала. Обосновано, что стоимость привлечения этого капитала нужно определять с позиции величины расходов на его формирование и обслуживание, то есть как цену, которую страховщик платит за его привлечение. Такими расходами будут аквизиционные, инкассационные и ликвидационные расходы, а также другие расходы, относящиеся к себестоимости реализации страховых услуг. Доказана необходимость разделения инвестиционной деятельности страховой компании на две отдельные составляющие: собственно инвестиционную и часть инвестиционной деятельности, которую следует отнести к операционной деятельности. Такое деление обусловлено различными видами капитала, которые используются для осуществления таких инвестиций.

Доказана необходимость классификации видов рисков страховой компании за счет выделения, дополнительно к существующим, такого классификационного признака как инструментарий управления (риски внутренней и внешней среды, страховые риски и риски, связанные со страховой деятельностью). Это позволило систематизировать множество рисков, учесть их специфику и обосновать с точки зрения стоимостно-ориентированного управления методы воздействия на последнюю группу рисков: трансформация, трансфер и финансирование.

Обосновано, что целью управления страховым портфелем в рамках стоимостно-ориентированного подхода должно быть не формирование полностью сбалансированного портфеля, а постоянное увеличение его количественных показателей с одновременным улучшением качественных характеристик. Такая трансформация цели позволит увеличить другие финансовые и нефинансовые показатели деятельности страховой компании и достичь балансирования интересов всех стейкхолдеров.

Определены тенденции развития страховой компании в условиях диджитализации, ее последствия и преимущества для страхового бизнеса. Разработаны пути преодоления асимметрии информации между основными

стейкхолдерами компании с целью снижения агентских и транзакционных издержек и увеличения ее стоимости. Доказано, что для страховых компаний эффективной будет дивизиональная структура управления, построенная на региональном принципе.

Ключевые слова: стоимость страховой компании, стоимостно-ориентированное управление, страховой рынок, стейкхолдеры, методы оценки стоимости, капитал, страховой портфель, бизнес-процессы, диджитализация, асимметрия информации.

ABSTRACT

Baranov A.L. Value of an insurance company: theoretical and methodological dominant of formation and management. - Manuscript.

A dissertation for the degree of Doctor of Economic sciences by specialty 08.00.08 – money, finance and credit. Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv, 2020.

Theoretical and methodological principles of research of the value of an insurance company have been systematized and substantiated in the thesis. The motive forces of its formation are distinguished. The necessity of introduction of value-based management into domestic insurance practice is substantiated. Methodical approaches to the valuation of the insurance company have been developed. The ways of adaptation of individual evaluation models to the specifics of its activity are revealed.

Approaches to the formation of the insurer's capital structure due to increasing the share and reducing the cost of attracted capital, which is to minimize the costs of doing business, are investigated. It is substantiated that the purpose of managing an insurance portfolio in frames of the value-oriented approach should not be the formation of a fully balanced portfolio, but a constant increase of its quantitative indicators, while improving the quality characteristics.

The tendencies of the development of the insurance company in terms of digitization, its consequences and advantages for the insurance business are determined. Ways of overcoming asymmetry of information among the main stakeholders of the company have been developed in order to reduce both agency expenditures and transaction costs and to increase its value. It is proved that for the insurance companies the divisive management structure based on the regional principle will be most effective.

Keywords: value of an insurance company, value-based management, insurance market, stakeholders, methods of valuation, capital, insurance portfolio, business processes, digitization, asymmetry of information.

Підписано до друку 07.02.2020 р. Зам. № 94.
Формат 60x84 1/16. Папір офсетний. Друк – цифровий.
Наклад 100 прим. Ум. друк. арк. 1,9.
Друк ЦП «КОМПРИНТ». Свідоцтво ДК №4131 від 04.08.2011 р.
м. Київ, вул. Предславинська, 28
095-941-84-99, 067-209-54-30
email: komprint@ukr.net