

## Управління вітчизняними корпораціями: сучасний стан та перспективи

**Савастеева О.М.**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри економіки та моделювання ринкових відносин  
Одеського національного університету імені І.І. Мечникова

**Костюк Д.С.**

студент  
Одеського національного університету імені І.І. Мечникова

У статті авторами розглянуто умови функціонування вітчизняних підприємств, а також здійснено ретроспективний огляд розвитку корпоративного управління в Україні. Висвітлено актуальні проблеми корпоративного управління вітчизняними підприємствами на сучасному етапі розвитку економіки України. Проведено аналіз найбільш істотних проблем більшості українських підприємств акціонерної форми власності. Запропоновано напрями підвищення ефективності корпоративного управління.

**Ключові слова:** корпорація, акціонери, управління, Міжнародна фінансова корпорація, Світовий банк, цінні папери.

Savasteeva O.N., Kostyuk D.S. УПРАВЛЕНИЕ ОТЕЧЕСТВЕННЫМИ КОРПОРАЦИЯМИ: СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ

В статье авторами рассмотрены условия функционирования отечественных предприятий, а также осуществлен ретроспективный обзор развития корпоративного управления в Украине. Освещены актуальные проблемы корпоративного управления отечественными предприятиями на современном этапе развития экономики Украины. Проведен анализ наиболее существенных проблем большинства украинских предприятий акционерной формы собственности. Предложены направления повышения эффективности корпоративного управления.

**Ключевые слова:** корпорация, акционеры, управление, Международная финансовая корпорация, Всемирный банк, ценные бумаги.

Savasteeva O.N., Kostyuk D.S. LOCAL CORPORATIONS MANAGEMENT: CURRENT STATE AND PROSPECTS

In the article the authors considered the conditions for the functioning of domestic enterprises and carried out a retrospective review of the development of corporate governance in Ukraine. The current problems of corporate governance of domestic enterprises are highlighted at the present stage of development of the Ukrainian economy. The analysis of the most significant problems of the majority of Ukrainian joint-stock ownership enterprises was carried out. The directions of increasing the efficiency of corporate governance are proposed.

**Keywords:** corporation, shareholders, management, International Finance Corporation, World Bank, securities.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Вітчизняні підприємства на сучасному етапі функціонують в надзвичайно складних умовах трансформаційної економіки. За роки впровадження економічних реформ діяльність корпорацій на ринку пов'язана з цілою низкою чималих проблем, які виникають внаслідок необхідності господарювання в нових умовах, що виникають зі зміною форми власності. Одним з таких проблемних питань є питання відсутності належного рівня спеціальних економічних знань з корпоративного управління.

Поступова зацікавленість таким напрямом менеджменту організацій, як корпоративне управління, була викликана широким розповсюдженням акціонерних форм діяль-

ності різних суб'єктів господарювання. Але ж в повному масштабі проблема відсутності досвіду корпоративного управління постає наприкінці 90-х років. Пов'язано зазначене було з тим, що задоволення комерційних інтересів акціонерних власників необхідно було узгоджувати із забезпеченням сприятливого інвестиційного клімату та створенням прозорого економічного середовища господарювання.

Одночасно досить швидко стало зрозуміло, що акціонерне товариство не може розраховувати на довіру інвесторів та використання різноманітних джерел зовнішнього фінансування, якщо воно не вживає дієвих заходів щодо запровадження ефективного корпоративного управління, що полягає насамперед

у створенні системи належного захисту прав акціонерів, надійних механізмів фінансового контролю, відкритості та прозорості власної діяльності.

Тому актуальними питаннями управління корпораціями, висвітленню яких присвячена стаття, є, по-перше, проблема раціоналізації структури акціонерного капіталу, а по-друге, необхідність досягнення належного рівня корпоративного управління в постприватизаційний період функціонування українських підприємств. Вирішення зазначених питань значною мірою сприятиме інвестиційній привабливості вітчизняних корпорацій для зовнішніх інвесторів.

Розгляд проблем корпоративного управління в Україні на сучасному етапі розвитку економіки є дуже актуальним, бо саме механізм ефективного корпоративного управління значно розширює можливості залучення інвестицій, сприяє зростанню продуктивності й конкурентоспроможності підприємств.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню теоретичних та практичних питань, пов'язаних з оптимізацією системи управління діяльністю корпорацій, приділяли багато уваги такі зарубіжні та вітчизняні фахівці і вчені, як, зокрема, С. Росс, Р. Вестерфілд, В.В. Бочаров, Є.Ф. Брігхем, Дж.К. Ван Хорн, М.В. Грідчина, О.П. Крайник. Різні аспекти розвитку корпоративного управління останніми роками широко висвітлювались як у міжнародному, так і у вітчизняному бізнес-середовищі.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Однак, незважаючи на глибину проведених досліджень у цій сфері, існує така не вирішена раніше частина загальної проблеми, як визначення ролі та місця корпоративного управління у складних умовах господарювання, шляхів подолання інвестиційної непривабливості вітчизняних корпорацій та підвищення їх бізнес-репутації на фінансовому ринку.

На формування представленого у статті підходу до окреслення та вирішення поставлених проблемних питань найбільший вплив спричинили дослідження В.М. Волкової, А.А. Єпіфанова, С.А. Жданова, Г.Т. Кірейцева, О.І. Ковальова, А.А. Кудрявцевої, А. Масакіто, С.Д. Могілевського, Є.С. Стоянової, Я.І. Функа та інших науковців.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Отже, завданнями статті є з'ясування значення ефективного корпоративного управління для економіки України на

сучасному трансформаційному етапі, а також визначення суттєвих особливостей та наявних проблем вітчизняних корпоративних відносин, оцінка рівня запровадження позитивного досвіду розвинених країн та окреслення основних шляхів модернізації управління діяльністю корпорацій.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Міжнародна фінансова корпорація визначає корпоративне управління як систему виборних та призначених органів акціонерного товариства, яка управляє ним, відбиває баланс інтересів його власників і спрямована на отримання максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності товариства в межах чинного законодавства [1, с. 90].

Але більшість фахівців впевнена, що корпоративне управління не можна розглядати як просту сукупність юридичних та організаційних норм і правил, у рамках яких здійснює діяльність певна корпорація, а слід розглядати як складну систему соціально-економічних відносин, на базі яких формуються відносини як між усіма учасниками конкретної структури, так і між учасниками і зовнішніми контрагентами, що є суб'єктами інституційного регулювання. Саме внаслідок зазначеного визначення відпрацьоване Світовим банком є найбільш чітким. Згідно з ним корпоративне управління (Corporate Governance) – це система виробничих та призначених органів, які здійснюють управління діяльністю відкритих акціонерних товариств, що відображає баланс інтересів власників і спрямована на забезпечення максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності відкритого акціонерного товариства в межах норм чинного законодавства [2].

У вітчизняних наукових дослідженнях питання корпоративного управління почали розглядатися досить недавно, але ж багато науковців вже сформулювали власне визначення сутності корпоративного управління. Поняття «корпоративне управління», як зазначає В.М. Гриньова, походить від англійського «corporate governance», що в буквальному перекладі означає «корпоративне управління» або «корпоративний уряд». Відповідно до цього термін «корпоративне управління» досить часто розглядається саме як процес організації діяльності вищих керівних органів корпорації [3, с. 39]. В.А. Євтушевський вважає, що корпоративне управління – це «процеси регулювання власником руху його корпоративних прав з метою отримання прибутку, управління корпоративним підприємством,

відшкодування витрат через отримання частки майна при його ліквідації» [4, с. 17]. На думку І.Б. Івасіва, це явище являє собою «систему відносин між власниками, органами управління компанією, а також її клієнтами, працівниками, кредиторами, інвесторами, органами влади з метою забезпечення добробуту власників та суспільства в цілому» [5, с. 209].

Такі органи державного регулювання, як Національний банк України та Державна комісія з цінних паперів та фондових ринків, надали офіційне визначення сутності корпоративного управління. Так, в методичних вказівках з інспектування банків «Система оцінки ризиків» НБУ визначає корпоративне управління як «систему організації діяльності та контролю банку». Корпоративне управління визначає розподіл прав і обов'язків між різними учасниками корпорації, а саме спостережною радою банку (радою директорів), керівництвом (правлінням) банку, акціонерами та іншими зацікавленими сторонами (для банків – насамперед вкладниками та іншими кредиторами), а також правила та процедури прийняття рішень щодо справ банку. У такий спосіб забезпечується визначення та виконання завдань організації та моніторинг її діяльності. Основна мета корпоративного управління – забезпечити чесний та прозорий бізнес, відповідальність та підзвітність усіх залучених до цього сторін [6]. Відповідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (зі змінами і доповненнями) корпоративне управління – це «система відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління товариством» [7].

Практична реалізація функцій корпоративного управління зумовила необхідність оцінки його рівня. Так, з метою надання всім учасникам фінансового ринку достовірної інформації щодо впровадження й застосування корпоративного управління окремими суб'єктами господарської діяльності, а також для здійснення об'єктивної оцінки якості корпоративного управління за бажанням самих компаній вітчизняні рейтингові агентства здійснюють оцінку рівня корпоративного управління.

Оцінка рівня корпоративного управління суб'єкта господарської діяльності здійснюється з метою визначення відповідності принципів управління, які уведені й викорис-

товуються в тій або іншій компанії, загальноприйнятим принципам, що лежать в основі ефективного корпоративного управління й можуть застосовуватися в широкому діапазоні правових, економічних і політичних умов. Кінцевим результатом оцінки є рейтинг корпоративного управління, який визначається для об'єкта дослідження за Національною рейтинговою шкалою корпоративного управління рейтинговим комітетом агентства в результаті голосування.

Рейтинг корпоративного управління є незалежною оцінкою рейтингового агентства щодо наявної системи корпоративного управління компанії, її відповідності інтересам фінансово-зацікавлених осіб, передусім її власників. Рейтинг корпоративного управління дає змогу з урахуванням національних особливостей диференціювати компанії залежно від якості корпоративного управління.

Методологія визначення рейтингу ґрунтується на таких основних принципах: якість і чесність рейтингового процесу; незалежність рейтингового агентства й запобігання виникненню конфліктів інтересів; відповідальність рейтингового агентства перед інвесторами й емітентами.

Оцінка рівня корпоративного управління здійснюється шляхом дослідження окремих складових системи корпоративного управління, які розглядаються рейтинговим агентством під час рейтингового процесу. До них віднесено структуру власності компанії, права власників та інших зацікавлених осіб, механізми управління й контролю, рівень розкриття інформації, аудит.

Оцінка корпоративного управління ґрунтується на інформації, що надається компанією, що проходить процедуру рейтингування, а також на іншій інформації, що є в розпорядженні рейтингового агентства й вважається надійною. Рейтингове агентство не проводить аудит або незалежну оцінку інформації у зв'язку з визначенням рейтингу.

Рейтинг корпоративного управління може перебувати в межах від рівня А (найвищий рівень рейтингу) до рівня Е (найнижчий рівень рейтингу). Рейтинги рівнів В, С і D можуть мати проміжні значення рівня (+, без знака, -).

Прогноз рівня рейтингу корпоративного управління (позитивний, стабільний, негативний або в розвитку) є коментарем щодо тенденції його подальшої зміни (можливої, але не обов'язкової).

Рівень рейтингу корпоративного управління має обов'язкові позначки "ua" (ознака

української національної шкали) і "RCG" (ознака рейтингу корпоративного управління).

Як показує практика, у розвитку корпоративного управління в Україні існує низка ключових проблем, серед яких, на наш погляд, варто насамперед назвати:

- проблеми, що стосуються належного рівня захисту прав акціонерів;
- проблеми у напрямі правового забезпечення розвитку корпоративного управління;
- проблеми модернізації системи розкриття інформації щодо діяльності акціонерного товариства;
- проблеми, пов'язані з формуванням та подальшим розвитком культури корпоративного управління.

Серед зазначених проблем надзвичайно актуальною є проблема створення надійних механізмів захисту законних прав акціонерів, особливо тих, хто володіє досить невеликими пакетами акцій.

В умовах, якщо одні особи володіють корпораціями, а інші здійснюють управління, питання створення та запровадження системи належного контролю за діяльністю осіб, які використовують отриманий капітал, постають надзвичайно гостро.

В реаліях вітчизняного господарювання зазначене призводить до службових зловживань менеджерів та чисельних порушень законних інтересів інвесторів, а це вкрай негативно впливає на розвиток інвестиційних процесів, інвестиційний клімат та імідж нашої країни.

На жаль, однією із характерних ознак сучасного стану корпоративного управління в Україні є відсутність цивілізованих відносин між менеджерами підприємств та інвесторами. Внаслідок цього вже звичними стають трансфертний спосіб складання цін, вимивання активів корпорації, чисельні порушення майнових інтересів акціонерів під час зміни організаційної форми товариств тощо.

**Висновки з цього дослідження.** В умовах, які склалися сьогодні, українському суспільству потрібно дати відповідь на питання про те, чи потрібні взагалі вітчизняним корпораціям інвестиції, чи потрібен нашій країні ліквідний, надійний та прозорий фондовий ринок, чи актуальними є для України питання захисту прав акціонерів, особливо дрібних.

Відповіді на зазначені запитання є однозначно позитивними. Тому, на наш погляд, необхідною є реалізація послідовності таких кроків:

- зміна розуміння акціонерного товариства як товариства багатьох власників замість тільки його менеджера;

- зосередження належної уваги на питаннях, пов'язаних із захистом прав інвесторів, та прийняття ефективних нормативних актів щодо захисту законних інтересів всіх акціонерів;

- усвідомлення неможливості вирішення всіх проблем управління корпораціями виключно на законодавчому рівні та запровадження обов'язкових для виконання національних стандартів корпоративного управління, що мають містити ключові засади щодо прозорого здійснення діяльності акціонерним товариством відповідно до загальноприйнятих міжнародних стандартів;

- значне спрощення процедури доступу до фінансової інформації щодо діяльності корпорацій; запровадження механізмів періодичного звітування акціонерних товариств перед Державною комісією з цінних паперів та фондових ринків;

- створення та регулювання механізмів забезпечення електронного доступу акціонерів до необхідної інформації про акціонерне товариство шляхом генерації особистих ключів;

- використання позитивного досвіду розвинених країн світу, концепцій та технологій із обов'язковим врахуванням індивідуальних умов, в яких знаходиться окреме акціонерне товариство;

- управлінські системи, що використовуються корпораціями (методики, комп'ютерні програми та інформаційні ресурси), повинні бути адаптованими до різного роду змін зовнішнього оточення діяльності підприємства;

- налагодження системи постійної співпраці зі спеціалістами в цій сфері, зокрема з розробниками та радниками проекту Міжнародної фінансової корпорації «Корпоративне управління в країні»;

- поповнення внутрішніх нормативних актів положеннями, котрі свідчать про захищеність міноритарних акціонерів.

Підсумовуючи викладене, необхідно зазначити, що створення ефективної та дієвої системи корпоративного управління вітчизняних підприємств цілком можливе. Необхідно лише створити для цього необхідні умови: функціонування в надійному правовому полі, розвиток інвестиційних процесів шляхом проведення ринкових реформ в Україні, які сприятимуть розвитку управління корпораціями, підвищенню прибутковості діяльності акціонерних товариств, захисту прав всіх категорій акціонерів та створенню привабливих та сприятливих умов для залучення зарубіжних інвестицій в економіку України.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Проект корпоративного управління України. Тема 1: Сутність та принципи корпоративного управління : матеріали семінару. — Х. : Міжнародна Фінансова Корпорація, 2000. – 120 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www2.ifc.org/ukraine>.
2. Організація економічного співробітництва і розвитку (OECD). Principles of Corporate Governance [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.oecd.org/document/49/0,3343,en\\_2649\\_34813\\_31530865\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/49/0,3343,en_2649_34813_31530865_1_1_1_1,00.html).
3. Гриньова В.М. Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні / В.М. Гриньова. – К., 2003. – 324 с.
4. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління : [навч. посіб.] / В.А. Євтушевський. – К. : Знання-Прес, 2002. – 317 с.
5. Івасів І.Б. Управління вартістю банку : [монографія] / І.Б. Івасів. – К. : КНЕУ, 2008. – 288 с.
6. Система оцінки ризиків : Методичні вказівки з інспектування банків від 15 березня 2004 року № 104 (зі змін.) // Офіційний сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=v0104500-04&p=1267300536190045>.
7. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні : Закон України від 30 жовтня 1996 року № 448/96-ВР (зі змін.) // Офіційний сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=448%2F96-%E2%F0&new=1&p=1267300536190045>.
8. Про акціонерні товариства : Закон України від 17 вересня 2008 року № 514-VI-ВР (зі змін.) // Офіційний сайт Верховної Ради України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/514-17>.