

АНАЛІЗ ОСОБЛИВОСТЕЙ НАЦІОНАЛЬНОЇ СИСТЕМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ПРИ ОЦІНЮВАННІ ЕФЕКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В БАНКУ

У статті досліджено становлення вітчизняної системи корпоративного управління в Україні. Проаналізовано тенденції, склад і структуру корпоративного управління в Україні. Визначено основні риси та відмінності національної системи корпоративного управління, що необхідні для врахування при оцінці ефективності корпоративного управління в банку.

Ключові слова: корпоративне управління, ефективність корпоративного управління, банк.

OLEKSANDR MYKOLAYOVYCH KOSTYUK, MARYNA MYKHAYLIVNA BRYCHKO

Ukrainian academy of banking of the National bank of Ukraine, Sumy

DECOMPOSITION OF THE FEATURES OF THE NATIONAL SYSTEM OF CORPORATE GOVERNANCE IN MAKING AN ASSESSMENT OF THE CORPORATE GOVERNANCE EFFECTIVENESS IN BANK

Abstract – The aim of the research – to explore knowledge about formation and main features of the national system of corporate governance in Ukraine. In doing so, the focus was on explaining the reasons that may determine the choice of one or another of the measures of corporate governance performance in bank and to construct a composite measure of corporate governance performance that determinate the level of corporate governance development.

The structures of corporate governance presented in banks operating in different national, legal and cultural contexts, active at global level, pose some problems concerning measuring of effectiveness of models of corporate governance. Tendencies, composition and structure of corporate governance in Ukraine are analysed. The most effective governance system's measurement depends on context and on banks' specific circumstances and systems' of corporate governance as a whole. It would therefore be difficult for an index, or any one variable, to capture nuances critical for making informed decisions.

In conclusions, main features and differences of the national systems of corporate governance that are necessary to take into account during evaluating the effectiveness of corporate governance in the bank are suggested in the article.

Key words: corporate governance, effectiveness of corporate governance, bank.

Постановка проблеми. В країнах з розвинутою ринковою економікою переважного поширення набули три основні системи корпоративного управління: англо-саксонська, західноєвропейська та японська системи, які склалися під впливом історичних, економічних, соціальних факторів розвитку та правових особливостей в тих чи інших країнах і характеризують основні підходи до проблеми повноважень, прийняття рішень та реалізації прав власності. Проте варто зазначити, що описані системи корпоративного управління мають як переваги, так і недоліки, проте кожна з них довела свою ефективність. Українська система корпоративного управління є досить специфічною, її аналіз змушує порівнювати та проводити паралелі з ситуацією, що склалася в Німеччині чи США. Українська система корпоративного управління знаходиться у фазі формування, і являє собою перехідну конструкцію. Комбінація елементів існуючих систем корпоративного управління є однією з основних рис сучасної української системи. З огляду на це, особливості національної системи корпоративного управління повинні стати відправним чинником при оцінюванні ефективності корпоративного управління в банку.

Аналіз досліджень і публікацій останніх років. Судження вчених щодо ідентифікації вітчизняної системи корпоративного управління різняться. В праці А. Мірошник стверджує, що модель корпоративного управління в Україні поки що чітко не сформулювалась і знаходиться на початковій стадії [1]. Погляди вчених є діаметрально протилежними стосовно приналежності української системи корпоративного управління до однієї з визнаних в світі. Так, В. Оскольський, Л. Сав'юк наголошують, що потенційно більш відповідною для країн з перехідною економікою вважається континентальна модель, згідно з якою в банку, як у будь-якому іншому акціонерному товаристві, передбачені окремі органи з наглядовими функціями [2]. О. Блюмхард, О. Мороз дотримуються думки, що система корпоративного управління в Україні характеризується наявністю низки спільних атрибутів як з англо-американською, німецькою та японською моделями [3, 4].

Проблемам оцінювання ефективності корпоративного управління присвячено праці багатьох вітчизняних і зарубіжних учених. Серед них О. В. Бедзай, О. В. Блюмхардт, А. Булатов, І. М. Волик, Н. М. Давиденко, І. Івасів, О. М. Костюк, Д. Леонов, Т. В. Момот, А. Бергер, Б. Блек, В. Куперс, Л. Дональдсон, М. С. Дженсен, Р. Романо та інші. Проте, однастайності поглядів окремих науковців та наукових шкіл на врахування особливостей національної системи корпоративного управління не спостерігається.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Не дивлячись на досягнутий рівень розробки питань, що пов'язані з темою дослідження, в цілому в даний час відчувається брак робіт з удосконалення банківської системи України, потребують подальших досліджень питання щодо вдосконалення системи корпоративного управління банківського сектора. Питання комплексного оцінювання ефективності корпоративного управління в банках в умовах нестабільності на основі національних особливостей функціонування також залишається поза увагою багатьох авторів і є мало дослідженим.

Постановка завдання. Метою статті є проведення комплексного аналізу особливостей

національної системи корпоративного управління банківської системи з метою врахування їх при оцінюванні ефективності корпоративного управління в банку.

Виклад основного матеріалу. Кожна національна система корпоративного управління є комплексним явищем, формування та розвиток якого здійснюється під впливом багатьох факторів. Одним з головних факторів для України, як і будь якої пострадянської країни, є приватизаційні процеси, які спостерігалися в процесі становлення корпоративної власності. На противагу ринковим економікам, в яких корпоративний сектор утворювався як об'єктивна закономірність, в перехідних економіках його обов'язковою передумовою стає приватизація державних підприємств [5]. Таким чином, важливу роль на початкових етапах здійснення корпоратизації підприємств відіграють політичні та соціально-психологічні чинники на противагу економічним. По суті, корпоративна форма власності як досконала форма розвинутого ринкового підприємництва механічно перенесена на не ринкове середовище, що визначає її нинішню дискредитацію з боку нестандартної, з погляду постулатів економічної теорії, поведінки акціонованих підприємств [5].

Протягом сімдесяти років комунізму та центрального планування, а також в перші роки перестройки та гласності, не існувало ніякої приватної власності комерційних та індустріальних підприємств. Поняття акціонерної власності не фігурувало в таких умовах, оскільки єдиним власником виробничих фондів та організацій в цілому була держава, а тому роль корпоративного управління в нинішньому розумінні ринкової економіки була нівельована. Керівники підприємств звітували міністерствам, які надавали ресурси, встановлювали виробничий план та ціни, таким чином повний контроль над директорами здійснювався державою. І хоча менеджери підприємств були підзвітними та отримували винагороди і покарання від міністерств, дані відносини не були аналогом відносин «принципала-агента» в умовах ринкової економіки. Проте, з початком створення акціонерних товариств, які перебувають у державній власності згідно з урядовою приватизаційною програмою 1990–1992 рр. виникла необхідність корпоративного управління з огляду на баланс інтересів акціонерів-власників по відношенню до потенційно опортуністичних менеджерів.

Історично склалось так, що перші етапи (1990–1992 рр.; 1993–1994 рр.; 1994–1996 рр.) створення акціонерної форми товариств та формування української системи корпоративного управління будувались на основі аутсайдерської моделі. Наступні процеси (1996–1999 рр.; 2000–2014 рр.), пов'язані зі зміною власників та концентрацією акціонерного капіталу в руках невеликої кількості акціонерів, поступово сприяють реконструкції положень управління на основі інсайдерської моделі. Проблеми приватизаційного періоду мають основні витoki історичного характеру, інституційного середовища та суто менеджерські, які обумовлюють суперечності та неефективність сучасної системи корпоративного управління.

Історичні проблеми корпоративного управління можна пов'язати з безоплатною приватизацією акціонерних товариств на першому етапі переходу до ринкової економіки. Маючи на меті дотримання соціальної справедливості всі громадяни України шляхом отримання приватизаційних майнових сертифікатів теоретично отримали рівний доступ до національних засобів виробництва. Проте, під дією як об'єктивних, так і суб'єктивних причин, не кожний українець – володар приватизаційного сертифікату – зміг скористатись можливістю реалізації власних майнових прав. Власники майнових сертифікатів відносно невеликих підприємств, опинились у вигравшному становищі, оскільки мали можливість до знецінення майнових сертифікатів і вкласти їх в майно діючих підприємств.

Макроекономічні проблеми інституційного середовища викликані переважно недосконалістю законодавчої бази створення корпорацій та економічною і політичною ситуацією, яка склалась в країні на той час. Загострення проблем корпоратизації власності в першу чергу пов'язано з недосконалістю законодавчої бази. В Україні було сформовано законодавче поле таким чином, що спричинило низку порушень як в процесі створення корпорації, так і при зміні власника. Відсутність ринкової інфраструктури стала причиною виникнення тіньового ринку обігу майнових приватизаційних сертифікатів, що породжувало можливість викупу об'єктів приватизації за рахунок великих пакетів, скуплених за безцінь у населення. Відсутність належного контролю з боку держави за розміщенням майнових приватизаційних сертифікатів, перетворило приватизаційні майнові сертифікати з іменних цінних паперів на цінні папери на пред'явника. Високі темпи інфляції, відсутність адекватних дій держави з переоцінки майна підприємств, неефективна робота інституту оцінки вартості пайових майнових сертифікатів призвело до придбання об'єктів приватизації за заниженою вартістю, яка в десятки разів була нижчою за реальну. Неефективна структура взаємовідносин між державою та новими власниками стала коренем проблем, пов'язаних із наданням необґрунтованих пільг створеним компаніям, призначенням некомпетентних менеджерів на керівні посади тощо [6].

Проте, найбільш гострим питанням корпоративного управління стала якість менеджменту створюваних корпорацій. Оскільки, у більшості випадків новостворені корпорації очолювались колишніми директорами підприємств, які мали усталений соціалістичний стереотип управлінської діяльності. Маючи необмежений доступ до промислових та фінансових ресурсів країни право повного розпорядження як майном, так і результатами діяльності корпорацій, набували колишні партійні, комсомольські та радянські керівники. Корпоратизація прав здійснювалась у позаконкурентному середовищі, що давало можливість набуття прав по заниженій ціні найбільш привабливим для керівництва корпорації власника. Перерозподіл часток акціонерів у статутному капіталі стає найбільш поширеною причиною конфліктів в організаціях. Модель «принципал – агент» у корпоративному управлінні в Україні не реалізовувалась в період корпоратизації і на сьогоднішній день залишається аморфною. В умовах розпорощених, розподілених

безкоштовно, пакетів акцій менеджери відчули себе єдиними повноцінними власниками підприємств і абсолютно не сприймали своїх працівників, володарів маленьких пакетів акцій, у ролі «принципалів». Проблема «принципал – агент» у перехідній економіці перетворюється в новий конфлікт між корпоративними власниками, один з яких одночасно виступає як домінуючий власник, і провідним менеджером. Головними чинниками цієї особливості є асиметрія інформації, нерозвинутість контрактних відносин, що викликає високі трансакційні витрати при обміні та реалізації прав власності [7].

Таким чином, економічні реформи у сфері приватизації державного майна, яка мала на меті покласти кінець неефективності централізованої моделі економіки, вивільнити ресурси та підвищити добробут населення, не зовсім виправдала очікування. Її наслідки призвели до відсутності реальних інвестицій при створенні корпорацій на початкових стадіях приватизаційних процесів, розпорошеності акціонерного капіталу серед великої кількості власників, переважання інтересів інсайдерів у новостворених акціонерних товариствах, протистояння зовнішнім інвесторам, слабого захисту прав дрібних акціонерів, несприйняття дрібних акціонерів як власників, які претендують на віддачу вкладених коштів та відсутності їх реального впливу на управлінські рішення та постійних корпоративних конфліктів.

Враховуючи залишені у спадок недостатній рівень розвитку зовнішніх механізмів корпоративного контролю та пов'язану з цим реформованість, низьку ефективність функціонування внутрішньо корпоративних регуляторів [9], загальний стан корпоративного управління в Україні й на сьогоднішній день не можна визнати досконалим і ефективним. В умовах процесів, які нині протікають у світі і повноправним учасником яких є і Україна, пошук ефективної системи корпоративного управління лишається одним з пріоритетних завдань, як на рівні окремих держав, так і на міждержавному рівні. Законодавча база з питань корпоративного управління в Україні значно поліпшилася, дотримання законів та їх якість залишається незадовільним. В державі склалася ситуація, коли одні й ті ж самі питання регулюються різними нормами права. Тому не лише іноземному, а й вітчизняному інвестору проблематично зорієнтуватися, які права має акціонер, які функції та обов'язки покладені на органи управління та як можна контролювати ці органи управління тощо.

На відміну від України, в Німеччині для компаній, акції яких офіційно допущені на німецьку фондову біржу, або з якими здійснюються прямі операції купівлі-продажу, роль фронтальних настанов, інструкцій та приписів корпоративного управління виконують правила Кодексу корпоративного управління (Cromme Code). Кодекс правил найкращої практики корпоративного управління в Німеччині сформовано на систематизованому праві, основних судових справ та загальноновизнаних національних та міжнародних кодексів найкращої поведінки та ринкової практики. В основу Кодексу покладено законодавчі акти про акціонерні корпорації, фінансову звітність, банківський нагляд та ринок капіталу, а саме Закон Німеччини "Про акціонерні корпорації" (Aktiengesetz AktG), Закон Німеччини "Про корпоративний контроль та прозорість (KonTraG)", Закон Німеччини "Про прозорість і розкриття інформації" (Transparenz und Publizitätsgesetz, TransPuG), Закон Німеччини "Про поглинання", Закон Німеччини "Про торгівлю цінними паперами" (Wertpapierhandelsgesetz) та антимонопольне законодавство Німеччини. Інформацію із законодавчих актів збагачено відповідними положеннями внутрішніх нормативних актів компаній та статутів. На основі цього матеріалу розробляються відповідальність та обов'язки керівних органів: спостережної ради, правління, загальні збори, а також кодекс поведінки членів керівних органів.

Однак абсолютно помилково буде ставити знак рівності між рівнем розвитку національного корпоративного законодавства та ефективністю національної системи корпоративного управління. Інші фактори, такі, як національні стереотипи, особливості в бізнес-середовищі країни, ефективність системи правозастосування, судова практика, особливості національної культури, економічна ситуація, розподіл власності в суспільстві тощо можуть або ж компенсувати недоліки правового регулювання, або ж звести нанівець ефективну юридичну техніку. В Україні склалася структура власності, яку можна охарактеризувати в цілому як висококонцентровану, інсайдерську, непрозору, що робить виключною позицію власника у прийнятті та реалізації управлінських рішень. Характерною особливістю сучасних корпоративних відносин при управлінні вітчизняними банками стала скерованість управлінських дій здебільшого на інтереси стратегічних інвесторів у протидію інтересам дрібних інвесторів. В таблиці 1 наведено дані щодо структури власності 30 українських банків, представників чотирьох груп банків поділених за розміром власного капіталу.

Аналіз даних наведених в таблиці можна зробити висновок, що висока концентрація власності є загальною рисою для банків незалежно від їх розміру. Так, в середньому близько 82,9% акціонерного капіталу першої, 74,9% – другої, 68,3% – третьої та 51,3% – четвертої групи банків у 2010 році було зосереджено в руках одного власника. Необхідно відмітити, що фронтальною тенденцією для українських банків було зменшення концентрації власності в руках одного інвестора в кризовий період, та його збільшення в пост кризовий період, що може бути обумовлено процесами злиття та поглинань, а також змінами в статутному капіталі шляхом влиття додаткових фінансових ресурсів, з метою покращення фінансового стану банку та виконання вимог до підвищення рівня капіталізації банківської системи. Аналіз останніх досліджень доводить, що основною причиною пояснення високої концентрації власності першої та другої групи банків є стратегічні іноземні інвестори зі значними за українськими розмірами припливом капіталу. Даний чинник необхідно враховувати при оцінці ефективності корпоративного управління, оскільки висококонцентрований корпоративний контроль для іноземних інвесторів, так і для вітчизняних, компенсує недосконалість корпоративного управління [9]. Проте головною проблемою при цьому залишається незахищеність інтересів міноритарних акціонерів та інших стейкхолдерів.

Частка найбільшого власника в структурі капіталу представників чотирьох груп банків України за період 2007–2010 рр., %

Банк	2007	2008	2009	2010	Банк	2007	2008	2009	2010
Група I					Група III				
Приватбанк	43,4	38,6	33,6	33,6	Марфін Банк	49,2	49,2	49,2	99,8
Укресімбанк	100,0	100,0	100,0	100,0	"Київ"	29,3	29,3	99,9	99,9
Ощадбанк	100,0	100,0	100,0	100,0	Індустріалбанк	22,6	22,6	22,6	16,5
Райффайзен Банк Аваль	95,4	95,4	95,7	96,0	СЕБ Банк	99,6	99,7	99,8	99,9
Укрсиббанк	11,2	11,2	81,4	99,9	Експрес-Банк	78,8	78,8	80,9	78,8
ОТП Банк	99,9	100,0	100,0	100,0	Актив Банк	92,8	92,8	92,8	92,8
ВТБ Банк	99,8	99,3	99,5	99,9	БМ Банк	99,9	99,9	99,9	99,9
Альфа-Банк	99,9	46,0	46,0	80,1	Укрінбанк	37,7	37,7	37,7	37,7
Середнє значення	74,6	61,3	69,21	82,9	Середнє значення	58,2	53,2	66,1	68,3
Група II					Група IV				
Дельта Банк	100,0	100,0	100,0	51,0	Банк Кіпру	49,6	49,9	49,9	49,9
Сведбанк	99,9	99,9	99,9	99,9	Енергобанк	37,2	37,2	28,7	97,1
Донгорбанк	99,9	99,9	99,9	100,0	Платинум Банк	99,9	100,0	100,0	100,0
ДБ Сбербанку Росії	100,0	100,0	100,0	100,0	Демарк	49,9	49,9	49,9	49,7
Ерсте Банк	46,1	22,0	100,0	99,9	УБРР	99,9	99,9	99,9	99,9
ІНГ Банк Україна	100,0	100,0	100,0	100,0	Укргазпромбанк	17,5	24,4	18,8	18,8
Унікредит Банк	100,0	100,0	100,0	100,0	ПІБ	30,3	39,4	33,7	29,3
Середнє значення	81,3	78,0	81,7	74,9	Середнє значення	44,6	46,8	45,8	51,3

Джерело: складено автором на основі даних НБУ

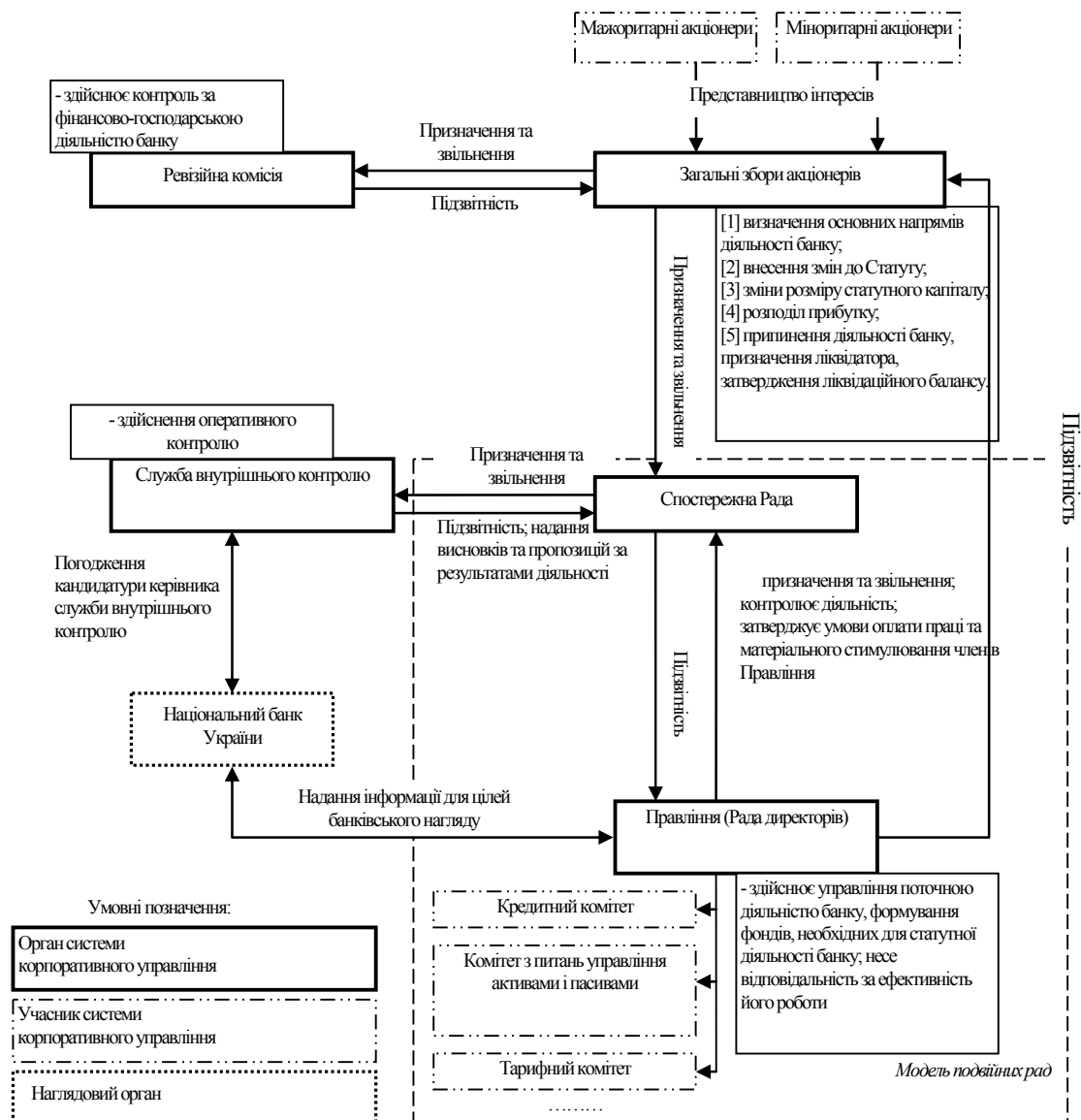


Рис. 1. Схематичне зображення системи корпоративного управління в банках України

Джерело: складено автором.

Наявність певних елементів організаційної структури слугує базою для віднесення української системи корпоративного управління до «німецької» чи «американської» системи. На рисунку 1 наведено графічну інтерпретацію системи корпоративного управління в банках України. Відповідно до Закону України «Про банки і банківську діяльність» банки можуть створюватися у формі акціонерних товариств і кооперативних банків. Згідно Закону України «Про акціонерні товариства», створення наглядового органу для установ з кількістю акціонерів-власників простих акцій 10 осіб і більше, а також банківських установ будь-якої організаційно-правової форми є обов'язковим. В результаті, фактично облігаторним стає застосування гібрида англо-американської і німецької моделей корпоративного управління в банківській сфері, що частково може бути пояснено високою концентрацією власності, що визначається наявністю декількох крупних акціонерів в статутному капіталі банку. Відповідно до порядку формування органів корпоративного управління в українських банках передбачається законодавчо встановлені три складові у структурі управління: загальні збори акціонерів, спостережна рада, до складу якої входять представники акціонерів, та правління – виконавчий орган, в який входять наймані менеджери. Така структура має на меті чітке розмежування функцій нагляду і виконання.

Таким чином, за ознакою структури ради Українська система корпоративного управління реалізує модель подвійних рад. Згідно з законом України «Про акціонерні товариства» на Спостережну раду покладені функції прийняття та контроль за виконанням управлінських рішень, що притаманно німецькій та японській моделям корпоративного управління [10]. До компетенції виконавчого органу належить вирішення всіх питань, пов'язаних з керівництвом поточною діяльністю банку. Акціонери банку мають можливість управляти менеджерами через Спостережну раду, хоча в Україні ця модель часто існує лише на папері [11]. На практиці в роботу виконавчого органу мажоритарний акціонер має змогу впливати безпосередньо, а Спостережна рада, в якій можуть бути представлені як міноритарні акціонери, так і представники профспілкового або іншого уповноваженого трудовим колективом органу з правом дорадчого голосу, в даній ситуації позбавлені можливості реалізувати наглядові функції в повному обсязі. Структуру Спостережної ради описано на рисунках 2–5.

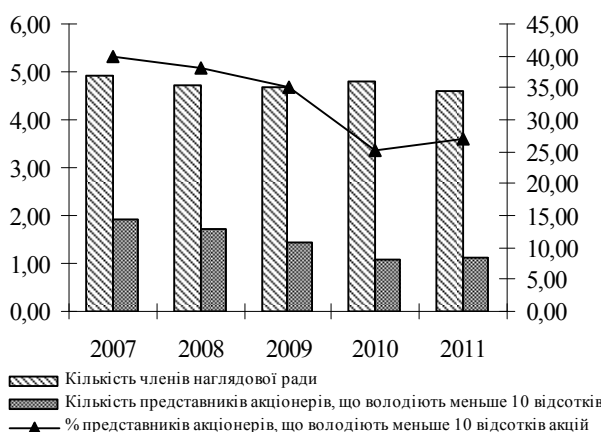


Рис. 2. Представництво міноритарних акціонерів в Спостережній раді українських банків з 2007–2011 рр.

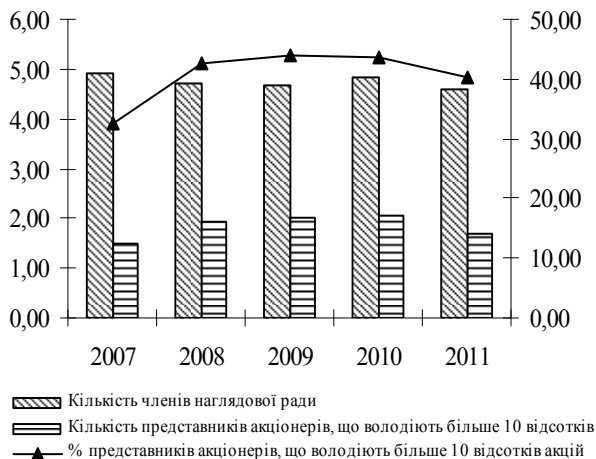


Рис. 3. Представництво мажоритарних акціонерів (володіють більше 10 відсотків акцій) в Спостережній раді українських банків за період 2007–2011 рр.

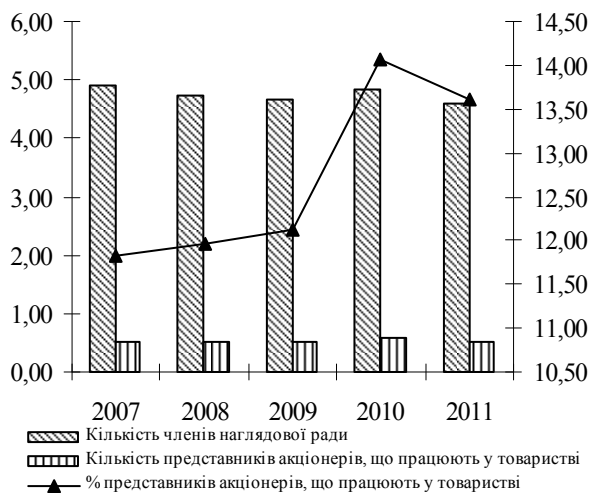


Рис. 4. Представництво в Спостережній раді українських банків акціонерів, що працюють у товаристві за період 2007–2011 рр.

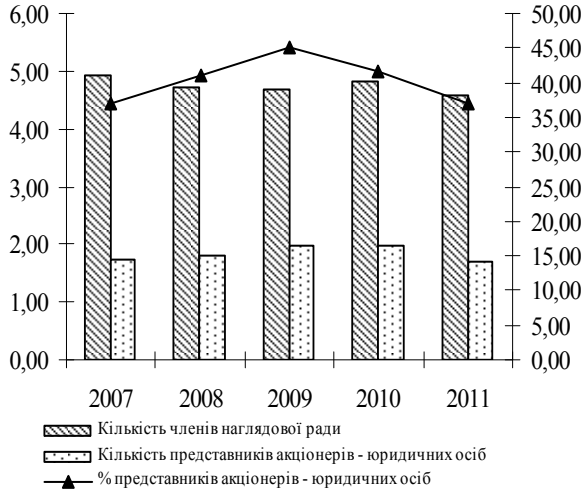


Рис. 5. Представництво акціонерів-юридичних осіб в Спостережній раді українських банків за період 2007–2011 рр.

Джерело: Розраховано автором на основі даних про стан корпоративного управління в українських банках, www.smida.gov.ua

На рисунку 3 відображено тенденцію щодо зміни пріоритетності присутності представників від мажоритарних акціонерів у Спостережній раді українських банків. Так, з 2007 по 2009 рік прослідковувалась тенденція росту (від 33 до 44%) контролю представників від мажоритарних акціонерів над операційною діяльністю, проте в після кризовий період з 2009–2011 рр. тенденція має протилежний характер. Таким чином, управлінські рішення спостережної ради значною мірою визначається тим, якій з груп заінтересованих стейкхолдерів банку належить більшість голосів при прийнятті рішень. Посилену увагу в країнах Німецької системи корпоративного управління приділяють представництву працівників. Таку тенденцію можна пояснити тим, представники профспілкового або іншого уповноваженого трудовим колективом органу, здійснюючи управління корпорацією з метою захисту власних інтересів працівників, опосередковано захищає інтереси міноритарних акціонерів, що призводить до зростання загальної вартості компанії [12]. Таким чином, в довгостроковій перспективі представництво працівників в Спостережній раді може розглядатися як свідчення ефективного корпоративного управління. На рисунку 1.11 спостерігається тенденція до підвищення частки акціонерів, що працюють у товаристві, в Наглядовій раді українських банків. Так, середня кількість членів Спостережної ради в банківській системі України становить в середньому 5 чоловік, серед яких 12–14% належить представникам акціонерам, що працюють у банку. На противагу Україні, в країнах Європейського економічного простору представництво працівників варіюється від третини до половини всіх членів Наглядової ради, проте їх роль та функціональні обов'язки відрізняються залежно від інституційних особливостей, відмінностей в моделях корпоративного управління та різниць в законодавстві країн.

На сьогоднішній день науковці не дійшли єдиного висновку про ефективність присутності акціонерів-юридичних осіб в управлінні банком, так і їх незалежності [13]. Згідно міжнародних стандартів та кращих практик корпоративного управління присутність корпоративних інвесторів є запорукою ефективного функціонування банку, оскільки дані інвестиції є стратегічно орієнтованими та мають довгостроковий характер вкладень. Слід відмітити, що серед групи корпоративних інвесторів можна виокремити групу інституційних інвесторів (страхових компаній, інвестиційних фондів, недержавних пенсійних фондів, інституцій спільного інвестування, тощо), які на відміну від корпоративних володіють великим капіталом як юридичних, так і фізичних осіб, та виконують роль фінансових посередників. Свою ефективність як суб'єктів корпоративного управління інституційні інвестори довели в Американській системі корпоративного управління. Так, виходячи з даних наведених на рисунку 5 можна зробити висновок, що велика питома вага в Спостережній раді українських банків належить корпоративним інвесторам (представникам акціонерам – юридичним особам). Порівнюючи дані рисунка 3 та 5 можна прийти висновку, що мажоритарними акціонерами українських банків можна вважати юридичних осіб, які до 2009 року нарощували своє представництво та посилювали свій вплив на прийняття рішень в Спостережній раді українських банків. В після кризовий період спостерігається зворотна тенденція щодо зменшення частки корпоративних інвесторів в Спостережній раді, що може бути пояснено фінансовими труднощами, які виникли на підприємствах України в результаті негативних наслідків світової фінансової кризи.

Висновки і перспективи подальших розробок. Таким чином, система корпоративного управління в Українських банках ставить в пріоритет цілі та інтереси акціонерів, що дає можливість стверджувати, що українські банки сповідують моністичну концепцію корпоративного управління. Акціонери розглядають банки як спосіб отримання інвестиційного прибутку у вигляді ринкової вартості акцій, що на відміну до дуалістичної чи плюралістичної, має короткостроковий характер. Фактично інтереси акціонерів банку часто зачіпають інтереси інших співучасників корпорації. Посилаючись на попередні дослідження Ради директорів німецької та японської моделей, дозволяють зробити припущення, що головним завданням системи представництва в Раді директорів українських банків повинен бути не захист інтересів якоїсь однієї групи інвесторів, а у визнанні спільної мети всіх співучасників корпорації, у підтримці конкурентоспроможності банку. Переважання загального інтересу над приватним, на нашу думку, відсуває мету максимізації прибутку на другий план. Тому порівняно невелике увага приділяється короткостроковим результатам діяльності банків.

Таким чином, дослідження української моделі корпоративного управління дозволяє нам виділити її основні її риси та відмінності, необхідні для врахування при оцінці ефективності корпоративного управління. По-перше, обраний спосіб приватизації українських підприємств призвів до розпорошення акціонерного капіталу і до того, що багато підприємств продали недооціненими. Контроль над більшістю корпорацій зосередився в руках менеджерів корпорації. Це сприяло процесам перерозподілу власності шляхом концентрації акцій корпорацій, що належать працівникам, в руках менеджерів або зовнішніх власників. По-друге, слабка участь держави в управлінні державними пакетами акцій приватизованих підприємств. По-третє, спекулятивна функція фондового ринку, перешкоджає його ефективному впливу на корпоративні відносини. Низька ліквідність акцій більшості українських банків в сукупності з великим числом корпорацій створюють передумови для розвитку ринку корпоративного контролю. По-четверте, слабкий розвиток зовнішніх механізмів корпоративного управління. По-п'яте, відсутність професійного інституту найманих керуючих, та, зокрема, відсутність ефективного механізму формування грошової винагороди генеральних директорів українських банків.

1. Науково-організаційні основи розвитку корпоративного сектору економіки : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.02.03 / А. М. Мірошник. – К., 2006. – 17 с.
2. Оскольский В. Совершенствование корпоративного управления как средство привлечения инвестиций при помощи механизмов фондового рынка / В. Оскольский // Экономика Украины. – 2006. – № 8. – С. 4–9.
3. Мороз О. В. Корпоративне управління на підприємствах України: постприватизаційний етап еволюції / Мороз О.В., Карачина Н.П., Халімон Т.М. – Вінниця : Універсум-Вінниця, 2008. – 180 с.
4. Блюмхардт О. В. Корпоративне управління та його модель для акціонерних товариств в Україні О. В. [Електронний ресурс] / О. В. Блюмхардт // Вісник Запорізького державного університету. – 2003. – №1. – Режим доступу : <<http://web.znu.edu.ua/herald/articles/2708.pdf>>
5. Сирко А. Корпоративная собственность в транзитивной экономике / А. Сирко // Экономика Украины. – 2003. – № 2. – С. 57–64.
6. Антипенко І. В. Особливості правової періодизації процесів приватизації в Україні [Електронний ресурс] / І. В. Антипенко // Малий і середній бізнес (Право, Держава, Економіка). – 2011. – № 1–2. – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Misb/2011_1-2/index.html
7. Корпоративний сектор у трансформаційній економіці: особливості становлення і тенденції розвитку : автореф. дис... канд. екон. наук : 08.01.01 / Ю. В. Єгорова ; Харк. нац. ун-т ім. В. Н. Каразіна. – Х., 2006. – 16 с.
8. Мокряк В. Корпоративное управление крупными промышленными предприятиями: современное состояние и актуальные проблемы / В. Мокряк, Э. Мокряк // Экономика Украины. – 2007. – № 4. – С. 42–54.
9. Головіна Я. С. Розвиток корпоративного управління в банках України / Я.С. Головіна // Економіка та держава. – 2010. – № 12. – С. 142–145.
10. Супрун Н. А. Еволюція вітчизняної моделі корпоративного управління : монографія / Н.А. Супрун. – К. : КНЕУ, 2009. – 270 с.
11. Шевцова О. Й. Тенденції розвитку корпоративного управління в Україні / О. Й. Шевцова // Економічний простір. – 2008. – №16. – С. 12–18.
12. Fauver, L. & Fuerst, M. E. Does good corporate governance include employee representation? Evidence from German corporate boards, Journal of Financial Economics. – 2006. – № 82. – С. 673–710.
13. Adams, R; Hermalin, B. E. & Weisbach, M. S. The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey, Journal of Economic Literature. – 2010. – № 48. – С. 58–107.

References

1. Naukovo-organizaciyni osnovy rozvytku korporatyvnogo sektoru ekonomiky: Avtoref. dys. ... kand. ekon. nauk: 08.02.03 / A. M. Miroshnyk; d. ekon. in-t M-va ekonomiky Ukrainy, Kyiv, 2006, 17 p.
2. Oskolskyi V. Sovershenstvovanye korporatyvnogo upravleniya kak sredstvo pryvlecheniya ynvestytsyi pry pomoschy mekhanyzmov fondovoho rynku, Ekonomika Ukrainy, 2006, No. 8, pp. 4–9.
3. Moroz O. V., Karachyna N. P., Khalimon T. M. Korporatyvne upravlinnia na pidpriemstvakh Ukrainy: postpryvatyzatsiyniy etap evoliutsii, Vinnytsia, Universum-Vinnytsia, 2008, 180 p.
4. Bliumkhardt O. V. Korporatyvne upravlinnia ta yoho model dlia aktsionernykh tovarystv v Ukraini, Visnyk Zaporizkoho derzhavnoho universytetu, 2003, No. 1, pp.
5. Syrko A. Korporatyvnaia sobstvennost v tranzitivnoi ekonomyke, Ekonomika Ukrainy, 2003, No. 2, pp. 57–64.
6. Antypenko I. V. Osoblyvosti pravovoi periodyzatsii protsesiv pryvatyzatsii v Ukraini, Malyy i sereidniy biznes (Pravo, Derzhava, Ekonomika), 2011, No. 1-2, pp.
7. Korporatyvnyi sektor u transformatsiynii ekonomitsi: osoblyvosti stanovlennia i tendentsii rozvytku: Avtoref. dys.. kand. ekon. nauk: 08.01.01 / Yu. V. Yehorova, Khark. nats. un-t im. V. N. Karazina, Kharkiv, 2006, 16 p.
8. Mokriak V., Mokriak E. Korporatyvnoe upravlenye krupnymi promyshlennymi predpriyatiyami: sovremennoe sostoianye y aktualnye, Ekonomika Ukrainy, 2007, No. 4, pp. 42–54.
9. Holovina Ya. S. Rozvytok korporatyvnogo upravlinnia v bankah Ukrainy, Ekonomika ta derzhava, 2010, No. 12, pp. 142–145.
10. Suprun N. A. Evoliutsiia vitchyznianoï modeli korporatyvnogo upravlinnia: monohrafiia. Kyiv, KNEU, 2009, 270 p.
11. Shevtsova O. Y. Tendentsii rozvytku korporatyvnogo upravlinnia v Ukraini, Ekonomichnyi prostir, 2008, No. 16, pp. 12–18.
12. Fauver, L. & Fuerst, M. E. Does good corporate governance include employee representation? Evidence from German corporate boards, Journal of Financial Economics, 2006, No. 82, pp. 673–710.
13. Adams, R; Hermalin, B. E. & Weisbach, M. S. The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey, Journal of Economic Literature, 2010, No. 48, pp. 58–107.

Рецензія/Peer review : 29.5.2013 р.

Надрукована/Printed : 13.8.2013 р.

Рецензент: