

Оксана М. Полінкевич
**ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ КОРПОРАТИВНОГО
УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ**

У статті визначено стан корпоративного управління в Україні. Запропоновано оцінювати стан корпоративного управління в три етапи. Виділено проблеми корпоративного управління, пов'язані з розбіжністю розвитку корпоративного управління в різних країнах, розумінням корпоративного управління, рівнем готовності до прозорого ведення бізнесу, свідомістю та корпоративною культурою.

Ключові слова: корпоративна культура; лістинг; корпоративне управління.

Табл. 2. Літ. 12.

Оксана Н. Полинкевич
**ПРОБЛЕМЫ РАЗВИТИЯ КОРПОРАТИВНОГО
УПРАВЛЕНИЯ В УКРАИНЕ**

В статье определено состояние корпоративного управления в Украине. Предложено оценивать состояние корпоративного управления в три этапа. Выделены проблемы корпоративного управления, связанные с несопадением развития корпоративного управления в разных странах, пониманием корпоративного управления, уровнем готовности к прозрачному ведению бизнеса, сознанием и корпоративной культурой.

Ключевые слова: корпоративная культура; листинг; корпоративное управление.

Oksana M. Polinkevych¹
CORPORATE GOVERNANCE PROBLEMS IN UKRAINE

The article describes the current state of corporate governance in Ukraine. It is suggested to evaluate the state of corporate governance in three stages. Problems in corporate governance are revealed associated with differences in corporate governance development across countries, different understanding of corporate governance as such, different level of readiness to business transparency, awareness and corporate culture.

Keywords: corporate culture; listing; corporate governance.

Постановка проблеми. Корпоративне управління є одним з визначальних факторів конкурентоспроможності підприємств, видів економічної діяльності, секторів економіки, регіонів та держави загалом. Воно закладає основи процесів глобалізації та інтеграції не лише на мікрорівні, але й на макрорівні. Успішне корпоративне управління сприяє покращенню ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості і рентабельності підприємств, їх інноваційній спроможності, залученню іноземних інвестицій. Воно є базисом, який забезпечує інноваційний розвиток держави.

Аналіз досліджень і публікацій. Вирішенню проблем корпоративного управління присвячено публікації багатьох вітчизняних та закордонних вчених. Зокрема, В.І. Лаптев досліджував особливості побудови системи органів управління акціонерного товариства та організації взаємодії між ними. Ним запропонована типова структура наглядової ради [5]. А.Е. Воронкова, М.М. Баб'як, Е.Н. Коренев, І.В. Мажура розглядали корпоративну культуру та особливості корпоративного управління [4]. Окремі питання корпоративного управління щодо функціонування об'єднань, стратегії управління, якості кор-

¹ Lesya Ukrainka Eastern European National University, Lutsk, Ukraine.

поративного управління, оцінювання рівня стратегічної гнучкості, семантики поняття «корпоративне управління» вивчали Н.С. Ілляшенко [2], В.П. Лешук [6], Р.В. Севастьянов [9]. У розвиток корпоративного управління вагомих внесок здійснили Лауреати Нобелівської премії 2014 р. Ж. Тріоль [11], у 2009 р. Е. Остром [10] та О. Вільямсон [12].

Невирішені раніше частини загальної проблеми. У згаданих вище працях закладене вагоме методологічне підґрунтя для дослідження корпоративного управління в Україні. Однак, незважаючи на різноплановість та глибину проведених досліджень, питання всебічного та ґрунтовного вивчення розвитку корпоративного управління залишається недостатньо розкритими.

Метою дослідження є виділення проблем у розвитку корпоративного управління в Україні.

Основні результати досліджень. Корпоративне управління охоплює відносини між інвесторами та менеджерами, менеджерами та працівниками, споживачами, кредиторами, державними установами, постачальниками і підрядниками. В результаті цього виникають конфлікти між міноритаріями і мажоритаріями, роботодавцями та працівниками, внутрішнім і зовнішнім середовищем. Вперше принципал-агент конфлікти було розкрито в теорії агентських відносин, представники якої з метою нейтралізації таких конфліктів радили мінімізувати витрати, пов'язані із заходами підвищення рівня кооперації агента та принципала задля досягнення ефекту зменшення дефіцитів в інформаційному забезпеченні.

Проаналізуємо стан корпоративного управління в Україні, дослідження проведемо в три етапи:

1 етап — вивчення співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП у 2008–2012 рр., оцінювання підприємств з найбільшою ринковою вартістю капіталізації, характеристика частки акціонерних товариств серед інших господарських товариств та суб'єктів ЄДРПОУ;

2 етап — визначення частки товариств, які розкрили інформацію про стан корпоративного управління, провели загальні збори акціонерів, створили ревізійну комісію та мали власний кодекс корпоративного управління в загальній кількості товариств;

3 етап — визначення проблем розвитку корпоративного управління в Україні.

Аналіз рівня капіталізації лістингових компаній до ВВП у 2008–2012 рр. в Україні та європейських країнах і США дав змогу зробити висновок, що Україна поступово нарощує темпи капіталізації, проте у 2012 р. вони були на 95,2% нижчими за показник у США, на 102,5 % — у Великій Британії. Причина криється в низькій рентабельності акціонерних товариств, зменшенням у 2014 р. порівняно з 2001 р. з 15,42% до 4,56% їх кількості серед господарських товариств за одночасного зростання кількості товариств з обмеженою відповідальністю — з 85,23% до 94,66% [8]. Оцінимо інформацію про стан корпоративного управління акціонерних товариств (АТ) (табл. 1). З табл. 1 можна зробити висновок, що корпоративне управління господарських товариств та об'єднань лише починає розвиватися. Показники оцінювання стану корпоративного управління в акціонерних товариствах є загальнодоступними

для всіх учасників ринку. Кількість АТ, які розкрили інформацію щодо стану корпоративного управління у 2013 р. порівняно з 2005 р. зменшилась на 16,7%, проте зросла кількість товариств, в яких проведені загальні збори акціонерів в 1,21 раза, зменшилась кількість товариств, в яких створено ревізійну комісію на 25,07%, зросла кількість товариств, які планують включати власні акції до лістингу фондової біржі в 3,25 раза і мають власний кодекс корпоративного управління в 16,93 раза. Частка АТ, які розкрили інформацію щодо стану корпоративного управління до загальної кількості АТ, зросла на 2,63% у 2013 р. порівняно з 2005 р. і займала 21,26% у 2013 р., а в загальній кількості господарських товариств – 0,97% у цьому ж році. Частка товариств, в яких проведено загальні збори до загальної кількості АТ у 2013 р. складала 19,48%, а в загальній кількості господарських товариств 0,89 %, частка товариств, в яких створена ревізійна комісія, до загальної кількості АТ у 2013 р. складала 12,99%, а до загальної кількості господарських товариств – 0,59. Найнижчою є частка АТ, які мають власний кодекс корпоративного управління. Вона у 2013 р. складала 2,73% до загальної кількості АТ, 0,12% до загальної кількості господарських товариств та 0,05% до загальної кількості суб'єктів ЄДРПОУ. Таким чином, можна зробити висновок, що корпоративне управління здійснюють не всі АТ, а лише 21%, у той час як мають кодекс корпоративного управління лише 2,73%.

Негативною тенденцією є те, що порівняно з 2011 р. спостерігається послаблення розвитку корпоративного управління через зменшення частки АТ, які розкривають інформацію про стан корпоративного управління, проводять загальні збори, планують включити акції до лістингу фондової біржі. Позитивною тенденцією є те, що зростає частка АТ, які мають власний кодекс корпоративного управління. Морфологічний аналіз дефініції «корпоративне управління» дав змогу сформулювати висновок, що його можна застосувати не лише до АТ, але й до інших видів господарських товариств та об'єднань. До останніх в Україні Фіскальна служба України віднесла 16 ФПГ, які є найбільшими об'єднаннями підприємств. Серед них група «Приват» (1089 підприємств), «СКМ» (809 підприємств), «Індустріальний союз Донбасу» (442 підприємств), «Укрпромінвест» (348 підприємств), «Фінанси та кредит» (315 підприємств), агрохолдінг «Авангард» (302 підприємств), «Інтерпайп» (242 підприємств), «Контініум» (224 підприємств), «Енергетичний стандарт» (196 підприємств), «Group DF» (172 підприємства), «Універсальна інвестиційна група» (136 підприємств), «Донецьксталь» (114 підприємств), «Смарт Груп» (105 підприємств), «ТАС» (70 підприємств), «Укрпідшипник» (63 підприємств), «Лукойл» (28 підприємств) [7]. До них можна додати ще ДП НКВГ «Зоря» – «Машпроект», ПАТ «Новокраматорський машинобудівний завод», ПАТ «Мотор Січ» [1]. Останній включено у 2014 р. до списку підприємств, які мають найвищу ринкову капіталізацію. Розширення змістового значення корпоративного управління потребує розгляду його стану в об'єднаннях та інших господарських товариствах, окрім АТ.

Звідси існують обмеження щодо розкриття інформації про стан корпоративного управління цими суб'єктами господарювання. Інформація про це є комерційною таємницею і не підлягає висвітленню в засобах масової інфор-

Таблиця 1. Основні показники корпоративного управління АТ України у 2005–2013 рр., %*

Показник	Рік											Відхилення 2013/2005 рр.	
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Абс.	Відносне		
Частка товариств, які розкрили інформацію про стан корпоративного управління до загальної кількості АТ	18,63	18,48	19,04	19,63	16,36	19,05	29,30	28,36	21,26	2,63	0,14		
Частка товариств, в яких проведено загальні збори до загальної кількості АТ	11,76	11,32	15,72	16,06	13,48	17,41	26,99	14,42	19,48	7,72	0,66		
Частка товариств, в яких створено ревізійну комісію до загальної кількості АТ	12,66	12,06	16,90	17,60	14,51	16,93	23,97	23,18	12,99	0,33	0,03		
Частка товариств, які планують включити власні акції до лістингу фондових бірж до загальної кількості АТ	0,45	0,44	0,78	1,54	1,81	2,70	2,86	2,49	2,02	1,57	3,45		
Частка товариств, які мають власний кодекс корпоративного управління, до загальної кількості АТ	0,12	0,12	0,21	0,24	0,27	0,50	1,97	2,51	2,73	2,61	22,18		
Частка товариств, які розкрили інформацію щодо стану корпоративного управління, до загальної кількості ЄДРПОУ	0,59	0,54	0,51	0,50	0,39	0,42	0,59	0,54	0,38	-0,21	-0,35		
Частка товариств, в яких проведено загальні збори, до загальної кількості ЄДРПОУ	0,37	0,33	0,42	0,41	0,32	0,39	0,54	0,27	0,35	-0,02	-0,06		
Частка товариств, в яких створено ревізійну комісію, до загальної кількості ЄДРПОУ	0,40	0,35	0,46	0,45	0,35	0,38	0,48	0,44	0,23	-0,17	-0,42		
Частка товариств, які планують включити власні акції до лістингу фондових бірж, до загальної кількості ЄДРПОУ	0,01	0,01	0,02	0,04	0,04	0,06	0,06	0,05	0,04	0,02	1,54		
Частка товариств, які мають власний кодекс корпоративного управління, до загальної кількості суб'єктів ЄДРПОУ	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01	0,04	0,05	0,05	0,05	12,21		
Частка товариств, які розкрили інформацію щодо стану корпоративного управління, до загальної кількості господарських товариств	1,74	1,57	1,46	1,39	1,09	1,15	1,56	1,40	0,97	-0,77	-0,44		
Частка товариств, в яких проведено загальні збори, до загальної кількості господарських товариств	1,10	0,96	1,21	1,14	0,90	1,05	1,44	0,71	0,89	-0,21	-0,19		
Частка товариств, в яких створено ревізійну комісію, до загальної кількості господарських товариств	1,18	1,03	1,30	1,25	0,97	1,02	1,28	1,14	0,59	-0,59	-0,50		
Частка товариств, які планують включити власні акції до лістингу фондових бірж, до загальної кількості господарських товариств	0,04	0,04	0,06	0,11	0,12	0,16	0,15	0,12	0,09	0,05	1,17		
Частка товариств, які мають власний кодекс корпоративного управління, до загальної кількості господарських товариств	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,03	0,11	0,12	0,12	0,11	10,29		

* розраховано за даними [8].

мації та на власних веб-ресурсах. Оцінити її можна через експертне оцінювання (табл. 2).

Таблиця 2. Оцінювання стану корпоративного управління господарських товариств та об'єднань, %*

Показник	Акціонерні товариства	Товариства з обмеженою відповідальністю	Товариства з додатковою відповідальністю	Повні товариства	Командитні товариства	Об'єднання
Частка товариств, які розкрили інформацію щодо стану корпоративного управління, до кількості суб'єктів ЄДРПОУ	21,3 ¹⁾	12,1	18,1	10,8	9,8	4,3
Частка товариств, в яких проведено збори учасників	19,5 ¹⁾	20,5	15,1	14,8	13,9	18,5
Частка товариств, які мають кодекс корпоративного управління	2,7 ¹⁾	2,81	2,35	2,41	2,75	2,9

* розраховано на основі експертного опитування 40 господарських товариств та об'єднань Волинської області

¹⁾ фактичні дані за 2013 рік.

Дані табл. 2 засвідчують низький рівень розвитку корпоративного управління в Україні. Все означене вище зумовлює проблеми, які можна об'єднати в три групи:

1. Проблеми, пов'язані з розбіжністю розвитку корпоративного управління в різних країнах.
2. Проблеми, пов'язані з розумінням визначення та сутності корпоративного управління.
3. Проблеми, пов'язані з рівнем готовності до прозорого ведення бізнесу, свідомістю та корпоративною культурою.

Аналізуючи вище викладене, можна зробити такі **висновки**:

1) корпоративне управління в Україні все ще знаходиться на стадії зародження. Слід відзначити, що за показниками, які оцінюють його стан, відбувається не розвиток, а скоріше занепад корпоративного управління в країні. Серед таких показників – кількість товариств, які розкрили інформацію щодо стану корпоративного управління, в яких створено ревізійну комісію, в яких проведено загальні збори, які планують включити власні акції до лістингу фондової біржі. До показників, які свідчать про розвиток корпоративного управління, відносять: кількість товариств, які мають власний кодекс корпоративного управління, співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП;

2) оцінюючи корпоративне управління, не варто обмежуватися показниками роботи лише акціонерних товариств. Виходячи з визначення, яке запропоноване НКЦПФР [3], варто включити до оцінювання інших види господарських товариств та об'єднань. Таке припущення зумовлене тим, що корпоративне управління є системою економічних, психолого-соціальних та правових відносин, що охоплює правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарських товариств;

3) на основі експертного оцінювання показників корпоративного управління господарських товариств встановлено, що вивчити його в товариствах з обмеженою відповідальністю, товариствах з додатковою відповідальністю, повних та командитних товариствах і об'єднаннях складно, оскільки відсутня загальнодоступна інформація. Частка товариств, які розкрили інформацію про стан корпоративного управління, до загальної кількості суб'єктів ЄДРПОУ, в яких проведені збори учасників та мають власні кодекси корпоративного управління, є низькою. До об'єднань входять різні типи господарських товариств різноманітних видів економічної діяльності. Найчастіше зустрічаються класичне поєднання промисловості, торгівлі, інвестиційно-фінансового сектору, сільського господарства, паливно-енергетичного комплексу;

4) встановлено, що стримують розвиток корпоративного управління відсутність чітких правил висвітлення інформації для всіх господарських товариств, неготовність керівництва висвітлювати інформацію про стан корпоративного управління, яка була б доступною всім учасниками ринку, сформоване уявлення в наукових та ділових колах про те, що корпоративне управління здійснюється лише акціонерними товариствами.

1. Віблій П.І., Горбова Х.В. Перспективи інвестиційного розвитку ФПГ в Україні // Регіональна економіка.— 2013.— №1.— С. 60–68.
2. Ілляшенко Н.С. Формування теоретичних засад випереджального розвитку на рівні країни та підприємства // Економічний часопис-XXI.— 2014.— №5–6.— С. 78–81.
3. Корпоративне управління // www.nssmc.gov.ua.
4. Корпорації: управління та культура: Монографія / А.Е. Воронкова, М.М. Баб'як, Е.Н. Коренев, І.В. Мажура; За ред. д.е.н., проф. А.Е. Воронкової. — Дрогобич: Вимір, 2006. — 376 с.
5. Лантєв В.І. Дослідження системи органів управління акціонерного товариства // Проблеми економіки.— 2012.— №1.— С. 55–59.
6. Лещук В.П., Полінкевич О.М., Іщук Л.І. Стратегія управління бізнес-процесами машинобудівних підприємств через реінжиніринг та перепроєктування // Економічний часопис-XXI.— 2015.— №1–2, Ч. 1.— С. 57–61.
7. Найбільші ФПГ України за найсвіжішою версією податківців // nashigroshi.org.
8. Річний звіт НКЦПФР за 2014 рік // www.nssmc.gov.ua.
9. Севаст'янов Р.В., Акчуріна О.А. Семантика поняття «корпоративне управління» в економічному контексті // www.zgia.zp.ua.
10. Ostrom, E. (1990). Governing the Commons. The Evolution of Institutions for Collective Action Part of Political Economy of Institutions and Decisions. 298 p.
11. Tirole, J. (2006). The Theory of Corporate Finance. Princeton University Press. 20 p.
12. Williamson, O. (1970). Corporate Control and Business Behavior: An Inquiry into the Effects of Organization Form on Enterprise Behavior. Prentice Hall. 196 p.

Стаття надійшла до редакції 29.10.2015.