

12. Про прийняття за основу проекту Закону України про Фонд енергоефективності // Постанова ВРУ від 21 березня 2017 року № 1962-VIII. Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/327-19>  
<http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1962-19>

13. Стратегія Національної безпеки України // Затверджена Указом Президента України від 26 травня 2015 року №287/2015. Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/287/2015>

УДК 338.49

Полінкевич О.М., д.е.н., проф.

Східноєвропейський національний університет імені Лесі Українки

Лещук В.П., д.е.н., проф.

Луцька філія Тернопільського національного економічного університету

### **Сутність поняття «корпоративне управління» в економічній теорії**

В статті розглянуто поняття корпоративного управління, визначено підходи до трактування сутності поняття. Запропоновано матрицю аналізу підходів до дефініції корпоративного управління, виділено шість груп, які відображають сутність корпоративного управління, подано визначальні елементи, на підставі яких розкривається це поняття.

**Ключові слова:** корпоративне управління, матриця аналізу, підприємство, економічна теорія, теорія контрактів.

Polinkevych O.N., Leshchuk V.P.

### **Essence concept «corporate management» in economic theory**

In the article the concept of corporate governance is considered, the approaches to the interpretation of the essence of the concept are defined. The matrix of the analysis of approaches to the definition of corporate governance is proposed, six groups are identified that reflect the essence of corporate governance, the defining elements are given, on the basis of which this concept is revealed.

One of the main conditions for investors is compliance with high corporate governance standards. This contributes to the increase in the volume of attracted investments and reduces the cost of raising capital. There are six groups that represent the essence of corporate governance. First group Proper attention to the interests of shareholders, the realization of their rights and responsibilities. The second group is the mechanism of interaction between the participants of corporate relations. The third group is financial transparency, corporate honesty and responsibility through the implementation of contracts and transactions. The fourth group - the collection of principles and norms. Fifth group - a system of management and control. The sixth

group - the achievement of the goal through the consideration of corporate governance as a process that can provide long-term and short-term goals of the enterprise.

Thus, the defining elements on the basis of which the definition of «corporate governance» is disclosed are: a set of administrative actions; system of elected governing bodies and their interaction; protection of shareholders rights; the system of relations between the participants in the corporation; regulation of relations by legislative and regulatory acts; regulation of activities by internal documents and regulations; balance of interests; ensuring efficient activity and advanced development of the enterprise. Accordingly, under corporate governance should be understood as a set of administrative actions that arise under the influence of legal, organizational norms and rules that form the internal environment of the corporation, the system of socio-economic relations, on the basis of which the relations are formed, which promote not only increase of the value of the enterprise, but also clients.

**Keywords:** corporate governance, matrix of analysis, enterprise, economic theory, contract theory.

Полинкевич О.Н., Лещук В.Ф.

### **Сущность понятия «корпоративное управление» в экономической теории**

В статье рассмотрено понятие корпоративного управления, определены подходы к трактовке сущности понятия. Предложено матрицу анализа подходов к дефиниции корпоративного управления, выделено шесть групп, которые отражают сущность корпоративного управления, подано определяющие элементы, на основании которых раскрывается это понятие.

**Ключевые слова:** корпоративное управление, матрица анализа, предприятие, экономическая теория, теория контрактов.

**Постановка проблеми у загальному вигляді і її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями.** Однією з основних умов інвесторів є дотримання високих стандартів корпоративного управління. Це сприяє збільшенню обсягів залучених інвестицій і дозволяє зменшити вартість залучення капіталу. Завдяки цьому досягається зростання вартості підприємства, а саме корпоративне управління оптимізує кількість бізнес-процесів і тим самим забезпечується рентабельна діяльність підприємства. Процеси інтеграції та глобалізації економіки України у економічний простір світу сприяють активізації процесів корпоративного управління у діяльності суб'єктів господарювання, поширення їхніх принципів та стандартів на всіх рівнях управління. Важливою передумовою становлення та розвитку публічного бізнесу в розвинутих країнах та країнах, що

розвиваються є корпоративне управління. Завдяки ньому відбувається чіткий та прозорий розподіл між основними зацікавленими особами повноважень і відповідальності за зростання вартості підприємства та клієнта. Слід зазначити, що якісна система корпоративного управління сприяє зменшенню невизначеності, пришвидшує адаптацію підприємства до зовнішнього середовища, яке є хаотичним та змінним.

**Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми.** Дослідженням корпоративного управління займалися науковці не лише в Україні, але й в країнах ЄС. Зокрема, Джеймс Уорті та Роберт Нейшел визначають корпоративне управління як суму зобов'язань, виділяючи серед проблем корпоративного управління законність корпоративної влади, корпоративну підзвітність, перед ким і за що корпорація має відповідальність, хто і за якими нормами повинен нею управляти [7]. Колін Маєр розглядає корпоративне управління як організаційну угоду, за якою певна компанія репрезентує і обслуговує інтереси своїх інвесторів [11, с. 25]. Потреба в таких організаційних угодах пояснюється структурою компанії в ринковій економіці. Корпоративне управління передбачає подолання проблем спостереження і контролю менеджерської діяльності щоразу, коли корпоративна власність і корпоративний контроль відокремлюються внаслідок розпорошення акціонерної власності. Як зазначає автор, головна функція корпоративного управління має забезпечити діяльність компанії в інтересах колективних акціонерів, які забезпечують компанію фінансовими ресурсами [11, с. 27]. У 1931 р. А. Берлі та Г. Мінз (США) публікують свою роботу «Сучасна корпорація і приватна власність», положення якої стали базою сучасних теорій у сфері корпоративного управління [24]. На думку П. Друкера, удосконалення корпоративного управління повинно бути спрямоване на створення таких моделей управління корпораціями, в яких акціонери були б мотивовані та дійсно могли б реалізовувати свої зобов'язання і права у відношенні власності [8; 26, с. 88-89].

У 1937 р. Рональд Коулз розробив контрактну теорію фірми, прямо пов'язану з розв'язанням агентської проблеми. На його

думку, конфлікт інтересів, що виникає між власниками та менеджерами, вирішується укладенням відповідного контракту, що якнайповніше включає в себе всі права і умови співпраці сторін. Проте проблема таким чином не вирішується, адже передбачити всі можливі ситуації, пов'язані з управлінськими процесами, неможливо. Саме тому відносини між сторонами, що домовляються, ґрунтуються на принципі залишкового контролю, за яким менеджер має право приймати рішення на свій розсуд залежно від ситуації, яка не знайшла відображення у контракті. Фактично згідно з цим підходом власники погоджуються приймати на себе додаткові витрати, пов'язані з розбіжністю інтересів [21].

Означені вище проблеми детально були розроблені Майклом Дженсеном і Вільямом Меклінгом, які сформулювали теорію агентських витрат у 70-х роках ХХ ст. Агентські витрати – це величина втрат для інвесторів, які пов'язані з розподілом прав власності та контролю [7, с. 118–191].

Закордонні дослідники Р. Монкс і Н. Міноу розуміють під корпоративним управлінням стосунки між різними учасниками (акціонерами, менеджерами, членами ради директорів, працівниками, покупцями, постачальниками, кредиторами та іншими стейкхолдерами) у визначенні напрямів розвитку і діяльності корпорації [27, с. 18].

Екс-президент Світового банку Д. Вулфенсон, у 1999 році зазначив, що корпоративне управління полягає в забезпеченні корпоративної чесності, прозорості та відповідальності. Згідно з визначенням Світового банку, корпоративне управління поєднує в собі норми законодавства, нормативні положення та практику господарювання в приватному секторі, що дозволяє товариству залучати фінансові та людські ресурси, ефективно здійснювати господарську діяльність, тим самим продовжувати своє функціонування, накопичувати довгострокову економічну діяльність шляхом підвищення вартості акцій і дотримуватись при цьому інтересів усіх осіб, що беруть участь у товаристві й у житті суспільства загалом [3, с. 51].

У 2016 році нобелівську премію отримали Бенгт Холмстрьом та Олівер Харт за теорію контрактів. Бенгт Холмстрьом після здобуття наукового ступеня у Стенфордському університеті

наприкінці 1970-х успішно розробляв теорії контрактів та стимулів економічної поведінки і став відомим з огляду на прикладне використання теорії контрактів у питаннях корпоративного управління, мотивації персоналу та формування корпоративної культури. Науковець, окрім активної академічної діяльності, консультував низку компаній та урядових установ, серед яких NOKIA, Pellervo Group, William M. Mercer Corporation, страхова група Tapiola, Daimler-Benz, McKinsey & Co., Northwest Airlines, Міністерство фінансів Фінляндії, Фінське бюро з питань конкуренції та інші. Гарвардський професор Олівер Харт більш знаний як дослідник ролі структури власності та контрактних домовленостей у корпоративному управлінні. Науковець зробив найбільший внесок у теорію неповних контрактів, у яких неможливо достеменно визначити права та обов'язки сторін при настанні непередбачуваних ситуацій. Також Харт досліджував проблематику межі фірми, пов'язану із дилемою про необхідність вертикальної інтеграції: чи є сенс для компанії володіти своїми постачальниками. Іншими словами, яку частину операційного циклу варто залишати в межах компанії, а яку віддати незалежним економічним суб'єктам на відкритому ринку. Нобелівський лауреат використовував свої теоретичні розробки як експерт з управління у компаніях Black and Decker v. U.S.A. та Wells Fargo. Контрактна теорія, на відміну від традиційної неокласичної, враховує усі параметри нефінансового характеру, що містяться в кожній усній чи письмовій угоді і здатні суттєво впливати на рішення сторін. З другого боку, контракти здатні істотно послабити конфлікт інтересів між учасниками економічної взаємодії, а тому набувають широкого розповсюдження та складніших форм у розвиненіших суспільствах. Що краще сформульовано умови договору, то більше стимулів і мотивів для усіх сторін отримати максимальні переваги від кооперації. Нобелівські лауреати 2016 року зуміли суттєво збагатити новими інсайтами давню ідею побудови оптимальних контрактів, оформивши її у вигляді теоретичних моделей, за допомогою яких можливо конструювати і кількісно обчислювати вигоди та ризики різних типів економічних угод. Сучасна теорія контрактів базується на головних моделях, що формалізують ідеї інституціональної та інформаційної економіки, привнесені у

світову науку попередніми лауреатами: Рональдом Коузом, Олівером Вільямсоном, Джорджем Акерлофом, Майклом Спенсом та іншими [21].

Основні положення теоретичного обґрунтування ефективності корпоративного управління підприємствами висвітлено у працях вітчизняних вчених, серед яких Д. О. Баюра [2], О. В. Бедзай, Л. Є. Довгань, Г. М. Захарчин, І. А. Ігнатська, Н. П. Карачина, І. П. Малик, В. Н. Парсяк, Н. А. Хрущ та інші. Різномасштабним питанням розвитку соціально-економічної ефективності корпоративного управління присвячено праці вчених В. А. Білошапки, М. П. Бутка, О. М. Вакульчик [3], О.Є. Гудзя [4], Дж. Гелбрейта [5], А. Дамба [6], В.А. Євтушевського [9], Д.В. Задихайло [10], О.В. Мороз [13], І. М. Невада [14], А.В. Козаченко [16], Є.М. Палига [317], С.І. Пішпек [18], О.С. Поважний [19], І.А. Храбова [22], Р.В. Севасьянов [20] та інші.

Обельницька Х.В. вивчала процеси оцінювання соціально-економічної ефективності системи корпоративного управління нафтогазовими підприємствами [15].

Худік О. узагальнила існуючі підходи економічної теорії і практики до проблем розуміння і трактування сутності корпоративного управління в умовах запровадження передової світової практики у створюваних та функціонуючих вітчизняних системах управління [23].

Блумхардт О.В. здійснив аналіз корпоративного управління, який зазначив, що система корпоративного управління в Україні проходить етап становлення і характеризується наявністю спільних рис як англо-американською, німецькою, так і японською моделями [2].

Незважаючи на значні здобутки дослідників щодо організації та налагодження якісної системи корпоративного управління, залишається невирішеним питання єдиного трактування сутності корпоративного управління на принципах соціального партнерства, що створює перешкоди на шляху практичного впровадження його принципів і засад.

**Цілі статті.** Метою статті є розв'язання проблеми неузгодженості підходів до трактування сутності корпоративного управління на засадах соціального партнерства в умовах

невизначеності та зміни пріоритетів у розвитку економічних систем шляхом узагальнення існуючих у сучасній економічній теорії і практиці підходів до розуміння сутності явища та формулювання авторського концептуального підходу до його трактування, що сприятиме впровадженню прогресивного світового досвіду у створюваних і функціонуючих вітчизняних системах управління.

**Виклад основного матеріалу дослідження з обґрунтуванням отриманих наукових результатів.**

Худік О. виділила такі підходи до трактування сутності корпоративного управління [23, с. 60]:

- розвиток сутності корпоративного управління в працях зарубіжних науковців;
- підходи спеціалізованих міжнародних організацій до трактування сутності корпоративного управління;
- сучасні трактування сутності корпоративного управління вітчизняними науковцями;
- позиції державних органів регулювання, щодо визначення суті корпоративного управління.

Систематизуємо погляди науковців на корпоративне управління для визначення підходів і ознак для розкриття сутності корпоративного управління на принципах соціальної відповідальності. Можна виділити шість груп, які відображають сутність корпоративного управління (табл. 1).

Перша група. Належна увага до інтересів акціонерів, реалізації їх прав та обов'язків. Основною ціллю корпоративного управління за такого підходу є створення достатнього рівня мотивації акціонерів для реалізації своїх цілей. Рівновага та баланс інтересів між учасників корпоративних відносин є головними при досягненні успіху у діяльності бізнес-структур. Завдяки корпоративному управлінню можна вирішити проблеми нагляду і контролю у менеджменті за умови відокремленості корпоративної власності і корпоративного контролю. Тому корпоративне управління враховують інтереси акціонерів, які забезпечують підприємство фінансовими ресурсами.

Узагальнено автором за [1–27]

Друга група – механізм взаємодії між учасниками корпоративних відносин. Корпоративне управління включає комплекс відносин між правлінням компанії (менеджментом, адміністрацією), її радою директорів (спостережною радою), акціонерами та іншими зацікавленими особами (стейкхолдерами).

Третя група – фінансова прозорість, корпоративна чесність та відповідальність через реалізацію контрактів та угод. Однією із умов ефективного функціонування корпоративного управління є прозорість та належне розкриття інформації.

Таблиця 1

Матриця аналізу підходів до трактування «корпоративне управління» в економіці

Автор	Визначення корпоративного управління через					
	систему	процес	контракт, угоду	практику	правила і процедури	відносини
	П. Друкер, Світовий банк, ОЕСР, Міжнародна фінансова корпорація, І.Івасів, НБУ, НКЦФР, О. Худік, С.О. Малюк, К.А. Шевченко, Х.В. Обельницька, Д.О. Банора, С.А. Румянцев, Л.Є. Довгань, В.В. Пастухова, Л.М. Савчук, О.В. Блюмхардт	Базельський комітет з питань банківського нагляду, В. Гриньова, В. А. Євтушевський, С. Турбулла, І. Храбова, Є.В. Палига, М.І. Небава, Р.В. Севастьянов, О.А. Акчуріна	Р. Коулз, М. Дженсен, В. Маклінг, К. Масер, Б. Холмстрьом, О. Харт	О. Краковський	НБУ, НКЦФР, О. Худік, О.А. Акчуріна, О. Вакульчик, Д. Задихайло	А. Берле, Г.Мінкс, І. Івасів, НКЦФР, С. Пішпек, О.Поважний, Д. Вулфенсон, Е. М. Коротков, А.В. Козаченко

Четверта група – збір принципів і норм. Корпоративне управління повинно поєднувати в собі норми законодавства, нормативні положення і практику господарювання. Все це дозволяє залучити ресурси та ефективно здійснювати управління ними.



П'ята група – система здійснення керівництва та контролю, яка передбачає забезпечення прийняття обґрунтовано виважених рішень.

Шоста група – досягнення поставленої мети через розгляд корпоративного управління як процесу, який здатний забезпечити довгострокові та короткострокові цілі діяльності підприємства.

Таблиця 2

Підходи до трактування сутності корпоративне управління в економічній теорії

Підхід	Сутність	Переваги	Недоліки
Приватно-корпоративний	Формування механізмів зростання вартості підприємства завдяки досягненню балансу інтересів акціонерів та менеджерів	Нівелювання принципал-агент конфліктів	Не врахована вартість клієнтів
Суспільно-корпоративний	Система відносин між підприємством та оточуючим середовищем, суспільством	Наближення до потреб суспільства	Поглиблення конфліктів між акціонерами та менеджерами
Економічний	Система відносин між органами управління та посадовими особами емітента, акціонерами та власниками боргових цінних паперів корпорації	Нівелювання принципал-агент конфліктів	Втрата контролю над підприємством
Фінансовий	Комплекс інституційних угод, який перетворює заощадження в інвестиційні ресурси та управляє ними	Ефективне управління фінансовими ресурсами	Високий ступінь ризику
Управлінський	Система виборних та призначених керівних органів корпорації	Ефективне управління підприємством	Конфлікт інтересів
Організацій-ний	Модель підприємства, в основу якої покладено врахування інтересів інвесторів та клієнтів	Формування вартості клієнтів	Високий ступінь ризику
Нормативно-правовий	Кодекс принципів і норм, які визначають права, обов'язки та відповідальність осіб	Уніфікована діяльність	Недотримання норм і правил
Соціально-економічний	Система управління, яка узгоджує інтереси учасників корпоративних відносин	Узгодження інтересів	Високий ступінь ризику

розроблено автором

В узагальненому вигляді виокремлено та упорядковано низку підходів до трактування сутності корпоративного управління в економічній теорії (табл. 2), аналіз яких свідчить про різноманітність та неоднозначність підходів до трактування

сутності корпоративного управління за змістовим навантаженням.

**Висновки.** Таким чином, визначальними елементами, на підставі яких розкривається дефініція «корпоративного управління» є:

- 1) сукупність управлінських дій;
- 2) система виборних органів управління та їх взаємодія;
- 3) захист прав акціонерів;
- 4) система взаємовідносин між учасниками в корпорації;
- 5) регулювання відносин законодавчими та нормативними актами;
- 6) регулювання діяльності внутрішніми документами та положеннями;
- 7) баланс інтересів;
- 8) забезпечення ефективної діяльності та випереджального розвитку підприємства.

Відповідно до цього під корпоративним управлінням слід розуміти сукупність управлінських дій, які виникають під впливом юридичних, організаційних норм і правил, які формують внутрішнє середовище корпорації, систему соціально-економічних відносин, на базі яких формуються взаємовідносини, які сприяють не лише зростанню вартості підприємства, але й клієнтів.

1. Баюра Д. Корпоративне управління як об'єкт наукового дослідження / Д. Баюра // Наукове видання. Вісник Київського національного університету. Економіка / за ред. В.Д. Базилевича. – К. : Вид-во КНУ. 2008. – Вип. 99–100 – С. 60–63.
2. Блюмхардт О.В. Корпоративне управління та його модель для акціонерних товариств в Україні [Електронний ресурс] / О.В. Блюмхардт // Вісник Запорізького державного університету. – 2003. – № 1. – Режим доступу до журн.: <http://web.znu.edu.ua/herald/issues/archive/articles/2708.pdf>.
3. Вакульчик О. М. Корпоративне управління: економіко-аналітичний аспект / Вакульчик О. М. – Дніпропетровськ : Пороги, 2003. – 257 с.
4. Гудзь О.С. Корпоративне управління: навч. посібник [Електронний ресурс] / О.С.Гудзь. – К.: Державний університет телекомунікацій, 2014. – 123 с. – Режим доступу: [http://www.dut.edu.ua/uploads/1\\_681\\_54046520.pdf](http://www.dut.edu.ua/uploads/1_681_54046520.pdf)
5. Гэлбрейт Дж. Новое индустриальное общество / Дж. Гэлбрейт. – М. : Эксмо, 2008. – 1200 с.
6. Дамб А. Корпоративне управління: Віч-на-віч з парадоксами : Пер. з англ. / А. Дамб, Ф.Ф. Нойбауер. – К.: Основи, 1997. – 802 с.
7. Дженсен М. К. Теория фирмы: поведение менеджеров, агентские издержки и структура собственности / М. К. Дженсен, У. Х. Меклинг // Вестник С.-Петербур. ун-та. Серия Менеджмент. – 2004. – № 4. – С. 118-191
8. Друкер П. Задачи менеджмента в XXI веке / Друкер П. ; [пер. с англ.]. – М. : Издательский дом «Вильямс», 2004. – 272 с.

9. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління : Навч. посібник / В.А. Євтушевський. – К. : Знання-Прес, 2002. – 317 с.
10. Задахайло Д.В. Корпоративне управління : навч. посібник / Д.В. Задахайло, О.Р. Кібенко, Г.В. Назарова. – Х. : Еспада, 2003. – 688 с.
11. Майер К. Корпоративне управління в ринкових та перехідних економіках / К. Майер // У пошуках кращого директора: Корпоративне управління в ринкових та перехідних економіках : Пер. з англ. / Наук. ред. С.Синиця. – К.: Основи, 1996. – 189 с.
12. Малюк С.О. Корпоративне управління підприємством як фактор його розвитку [Електронний ресурс] / С.О. Малюк, К.А. Шевченко // Вісник Миколаївського національного університету імені В.О. Сухомлинського. – 2015. – Вип. 7. – С. 410–412. – Режим доступу до журн.: <http://global-national.in.ua/archive/7-2015/90.pdf>
13. Мороз О.В. Корпоративне управління на підприємствах України: постприватизаційний етап еволюції : монографія / О.В. Мороз, М.П. Карачина, Т.М. Халімон. – Вінниця : УНІВЕРСУМ, 2008. – 180 с.
14. Небава М.І. Теорія корпоративного управління: навч. посібник / М.І. Небава. – К. : ЦУЛ, 2004. – 357 с.
15. Обельницька Х.Ю. Оцінювання соціально-економічної ефективності системи корпоративного управління нафтогазовими підприємствами: Дис. на здобуття наук. ступ. к.е.н. за спец. 08.00.04 – економіки та управління підприємствами (за видами економічної діяльності) / Х.Ю. Обельницька. – Івано-Франківськ, 2016. – 250 с.
16. Основы корпоративного управления: пособ. для студ. высш. учеб. зав. / А.В. Козаченко, А.Э. Воронкова, Э.Н. Коренев. – Луганск : ВНУ, 2001. – 480 с.
17. Палига Є.М. Корпоративне управління виробництвом в умовах постприватизаційних відносин: дис. д-ра екон. наук : 08.06.02 / НАН України; Інститут регіональних досліджень/ Є.М.Палига. – Л., 2002. – 182 с.
18. Пішпек С.І. Формування корпоративних відносин в перехідній економіці : автореф. дис. ... к. е. н. / С.І. Пішпек. – К. : КНУ, 2006. – 19 с.
19. Поважний О.С. Корпоративне управління : підручник / О.С. Поважний, Н.С. Орлова, А.О. Харламова. – К. : Кондор, 2013. – 244 с.
20. Севастьянов Р.В. Семантика поняття «корпоративне управління» в економічному контексті [Електронний ресурс] / Р.В. Севастьянов, О.А. Акчуріна. – Режим доступу: [http://www.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia\\_6\\_068.pdf](http://www.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia_6_068.pdf)
21. Теорія контрактів: у чому суть відкриттів нобелівських лауреатів – 2016 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://forbes.net.ua/ua/nation/1422320-teoriya-kontraktiv-u-chomu-sut-vidkrittiv-nobelivskih-laureativ-2016>
22. Храбова И.А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика / И.А. Храбова. – М. : АЛЬПИНА, 2000. – 198 с.
23. Худік О. Корпоративне управління як система відносин учасників діяльності [Електронний ресурс] / О. Худік // Вісник КНЕУ. – 2013. – № 2. – С. 58–70. – Режим доступу до журн.: <http://visnik.knteu.kiev.ua/files/2013/02/6.pdf>
24. Berle, A., & Means, G. (1932). The Modern Corporation and Private Property / A. Berle. New York : Macmillan.
25. Coase, R. (1937). The Nature of the Firm. *Economica*, 4, 386–405.
26. Drucker, P. F. (1972). Concept of the corporation. New York : John Day Co.
27. Monks, A., & Minow, N. (2007). Corporate Governance, Third Edition. London : Blackwell Publishing.