

ХАРАКТЕРИСТИКА МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ

ПАВЛОВА Світлана Володимирівна - старший викладач кафедри обліку і аудиту Волинського інституту економіки та менеджменту, м.Луцьк

УДК 339.972

Стаття посвячена дослідженню моделей корпоративного управління. Предложено авторами схему разработки современной модели корпоративного управления для отечественных предприятий.

Ключові слова: модель, корпоративне управління, корпорація, аудсайдерська модель, інсайдерська модель.

Актуальність теми

Практика становлення системи корпоративного управління базується на сукупності визначальних факторів до числа яких відносять дієвість правової системи, політичні та історичні передумови, економічний розвиток держави тощо. Усталені підходи у визначенні моделей корпоративного управління дозволяють виокремити англо-американську, орієнтовану на переважне володіння акціями з боку фізичних осіб, німецьку та японську моделі, що ґрунтується на концентрації власності в руках середніх та великих інвесторів.

Постановка проблеми

Сучасні трансформаційні перетворення і євроінтеграційні наміри України зумовлюють необхідність досягнення нової якості розвитку, яка б забезпечила рівноправне становище країни у системі світогосподарських зв'язків. Часто вітчизняні підприємства при здійсненні корпоративного управління не враховують інноваційних підходів до вирішення управлінських корпоративних задач. Корпоративне управління, як

одна із ланок практичного застосування набутих знань з менеджменту, не є винятком і в перспективі інтеграції в міжнародний простір, ведення господарської діяльності потребує змін в сфері управління. Корпорації, як одна із важливіших ланок господарювання кожної держави, перебувають на цей час у кризовому стані, який вимагає від менеджменту рішучих дій та змін, основою для яких можуть інновації. Відсутнє розуміння того, що саме інновації становлять основу відносин корпоративного управління. Проблеми корпоративного управління пов'язані з відокремленням прав власності від прав управління в умовах розпорошеності між численними акціонерами титулів прав власності. Для точнішого розуміння сутності проблеми моделей корпоративного управління слід виходити з того, що проблема права власності на товариство, включно з так званими кінцевими правами, виявляється розподілом між окремими учасниками відносин. Подібний розподіл зумовлений порівняльними перевагами різних груп осіб – менеджерів, з одного боку, та власників (акціонерів) – з другого. Водночас така спеціалізація пов'язана з низкою ризиків, нівелювання яких є важливим чинником забезпечення ефективності системи корпоративного управління [1, с. 5 – 6].

Аналіз останніх досліджень

Передумови розвитку світового досвіду корпоративного управління розкрито В.Євтушевським [3], Д.Задихайло [4],

Т.Антошко [1], та іншими. Питання еволюційного розвитку, переваг та недоліків, становлення національної моделі корпоративного управління висвітлені в працях П. Буряка [2], О.Мороза [5], С. Румянцева [7], Т.Семко [8], Н. Супрун [9], Ю.Уманців [10], Ю. Чихачова [11] та ін.

Ціллю статті є узагальнення існуючих вітчизняних моделей корпоративного управління та виявлення ключових моментів, що підлягають удосконаленню та інноваційному розвитку.

Виклад основного матеріалу

За тривалі роки функціонування світових економік у кожній країні вироблені свої власні моделі управління, у тому числі і корпоративного, які за кількістю та кількістю складових елементів відрізняються одна від одної. Кожна модель враховує нормативно-правову базу окремої держави, стан економіки та соціальної політики, ментальність населення та традиції. Все це спонукає вітчизняних вчених у сфері корпоративного управління до постійного вдосконалення вітчизняних моделей корпоративного управління, причому із врахуванням вже існуючих англо-американської, німецької, японської та французької моделей.

В Україні співіснує кілька моделей корпоративного управління, зокрема:

- модель «власного підприємства», за якої відбувається суміщення функцій власників і менеджерів. Директор є основним власником, а решта управлінського складу, працівники підприємства – дрібними акціонерами. Така модель є характерною для невеликих підприємств у секторах, орієнтованих переважно на споживчий ринок;

- модель «колективної власності менеджерів», за якої теж місце суміщення функцій власників та менеджерів. У цій моделі у вищих менеджерів (чотирьох – шести осіб) зосереджено контрольний пакет акцій, а решту акцій розпорошено, що характерно для невеликих і середніх підприємств. Водночас висока ймовірність виникнення конфліктної ситуації та вторинного перерозподілу власності;

- модель «концентрованого зовнішнього володіння», коли зовнішній інвестор є власником не менше ніж контрольного пакета акцій (51 %). Ця модель притаманна великим підприємствам секторів економіки, що динамічно розвиваються;

- модель «розпорошеного володіння», коли контроль належить менеджерам, що володіють пакетом акцій у 5 – 10 %. Така модель характерна для великих підприємств секторів, наукові дослідження що обтяжені фінансовими проблемами. За цієї моделі підприємства потребують істотної реорганізації. У подібній ситуації можливий або перерозподіл власності через механізм банкрутства, або реорганізація у процесі санації;

- модель «переважаючого державного контролю», що притаманна підприємствам, які ще не завершили приватизацію. Навіть у разі прийняття з ініціативи державних органів рішення щодо виплати дивідендів, держава відстоює своє пріоритетне право на одержання таких виплат, а право решти акціонерів залишається незахищеним [4, с. 108 – 109].

Цілком очевидно, що українська модель корпоративного управління перебуває у стадії формування і є перехідною конструкцією, у якій формально представлено еле-



Рис. 1. Основні ознаки вітчизняної моделі корпоративного управління

менти різних моделей. Ідеться, зокрема, про відносно розпорошену власність, що є ознакою аутсайдерської моделі. Ця особливість (за умови існування низько ліквідного ринку цінних паперів) нерозвиненої фондової інфраструктури є стримувальним чинником становлення корпоративного управління як системи реалізації прав акціонерів; про тенденції до зростання концентрації власності, становлення елементів інсайдерського контролю, впровадження схем перехресного володіння акціями та формування складних корпоративних структур різного типу (притаманні інсайдерським моделям (рис. 1)).

Комбінація елементів сучасних моделей корпоративного управління є однією з основних рис вітчизняної моделі. Яскравим прикладом поєднання елементів аутсайдерської та інсайдерської моделей є діяльність наглядової ради. Відповідно до українського законодавства, наглядова рада підприємства здійснює управлінські і контролюючі функції, що притаманні німецькій та японській моделям корпоративного управління [5, с. 218 – 219].

На сьогодні недостатньо розвинений фондовий ринок України унеможлиблює застосування акціонерами такого інструмента, як продаж акцій, що є основою американської моделі корпоративного управління. Такі механізми, як ворожі злиття та поглинання шляхом скуповування акцій в акціонерів («біле» рейдерство), що призводить до втрати менеджерами посад, які вони обіймають, так само ще не стали засобами тиску акціонерів на керівників підприємств. У зв'язку з цим єдиним механізмом, що може стимулювати керівників діяти в інтересах власників капіталу, є внутрішній контроль акціонерів шляхом використання права голосу на загальних зборах та представництва в правлінні акціонерного товариства. Діяльності керівників в інтересах власників капіталу сприятиме також застосування внутрішніх механізмів контролю одночасно з продовженням процесу концентрації акціонерного капіталу за рахунок зменшення загальної кількості акціонерів і збільшення кількості зовнішніх акціонерів – власників великих пакетів акцій. Це є необхідною

умовою для підвищення ефективності корпоративного управління.

Подальша концентрація пакетів акцій та збільшення кількості домінуючих акціонерів є позитивним процесом, оскільки акціонерний капітал в Україні ще досить розпорошений (в Україні налічується близько 15 млн. акціонерів, тобто 30 % усього населення). Однак у світовій практиці вдалим є тільки один приклад ефективного корпоративного управління в разі розпорошеної структури акціонерного капіталу – це приклад США, де акціонерами є 21% населення. Тут контролерами є надзвичайно розвинений фондовий ринок та ефективний механізм злиттів і поглинань. У разі значної розпорошеності акціонерного капіталу ймовірною є ситуація, коли жоден з акціонерів не прагне займатися контролем [6, с. 158 – 159].

Очевидно, що часто учасники корпоративних відносин – акціонери, рада директорів та виконавчі органи – можуть мати протилежні інтереси, що призводить до виникнення конфліктів у товаристві. У разі розбіжності інтересів власників та менеджерів постає проблема, яку називають «проблемою між принципалом та агентом». Зміст її полягає у визначенні того, яким чином принципал (інвестор, власник) може спонукати агента діяти в інтересах принципала, замість того щоб дбати про власні інтереси. В інституціональній теорії корпоративне управління трактується як функціонування інституціональної угоди у відповідному оточенні. Інституціональна угода – певний набір поведінкових правил, що діють у якійсь конкретній сфері. Це поняття характеризує сукупність прав власності, що формально закріплені у контрактах, а також у значній кількості неформальних угод та механізмах підтримання репутації компанії. Інституціональна угода має забезпечувати рівні права, які дозволяють вносити зміни у закони та систему прав власності. Довіра всіх учасників до укладених контрактів свідчить про наявність інституціональної впорядкованості, оскільки угоди укладаються добровільно. Через це інституціональну впорядкованість можна назвати результатом зміцнення нових етичних та правових норм. Важливе значення має також інституціональне ото-

чення, яке можна визначити як загальну стійкість структур власності та правил присвоєння, що склалися упродовж усього періоду здійснення довгострокових інвестицій. Це поняття включає в себе також вимоги до політичної та судової систем, зміни у «характеристиках довіри» [7, с. 661 – 664].

Важливою в цьому контексті є побудова дієвої системи захисту прав міноритарних акціонерів, за допомогою якої можна значною мірою збалансувати інтереси великих та дрібних акціонерів. Балансу сил учасників корпорації можна досягти за допомогою системи заходів, що включають: активізацію механізмів прямої участі інвесторів у корпоративному управлінні (регламентація процедур підготовки та проведення загальних зборів акціонерів, забезпечення представництва різних груп акціонерів в органах управління, захист інтересів портфельних інвесторів у разі додаткової емісії акцій та їхньої незгоди з рішеннями загальних зборів акціонерів); підвищення ролі та відповідальності наглядової ради; посилення підзвітності, менеджмент на основі чіткої системи контролю та оцінки здійсненої роботи, формалізацію процедур взаємовідносин між наглядовою радою та менеджментом корпорації; створення дієвих механізмів зовнішнього контролю за діяльністю менеджменту та власників корпорації [9, с. 23 – 24].

З огляду на це, слід також проаналізувати особливості корпоративного контролю, під яким розуміють схему, що описує процес здійснення контролю в акціонерних товариствах. Механізм контролю запроваджується і спрямовується інтересами контролюючої групи. Його компонентами передусім виступають спрямованість контролю, органи, через які здійснюється контроль, форми участі центру контролю у цих органах, способи здійснення контролю. Принциповим для розуміння сутності цього механізму є багатоваріантність контролюючого впливу. Контроль може здійснюватися різними способами, через різні органи, з використанням різних форм участі панівної групи у діяльності цих органів. Основними способами здійснення контролю є призначення та звільнення членів ради директорів та вищого керівництва компа-

нії; директивне управління корпорацією шляхом видання наказів та розпоряджень; оцінка управлінських рішень і накладення вето на невігідні для центру контролю рішення; неформальний тиск на керівництво корпорації з метою змусити його виконувати рішення, що вигідні учасникам панівної групи. Відмінною рисою інституту корпоративного контролю на нинішньому етапі розвитку є його комплексність та поєднання всіх форм і методів впливу на корпорацію. У зв'язку з цим керівництво акціонерних товариств, усвідомлюючи можливості центру контролю, проводить політику, що відповідає інтересам останнього, при цьому центр контролю може і не здійснювати активного тиску. У країнах з перехідною економікою більше поширені жорсткі, директивні способи реалізації контролю, тоді як у західних корпораціях – поєднання прямих і непрямих важелів впливу. У вказані способи центр контролю впливає через ті органи управління, які він вибрав задля реалізації його політики. Контроль переважно здійснюється через раду директорів (наглядову раду) акціонерних товариств. Формування ради директорів традиційно є правом центру контролю. Тактика контролюючої групи щодо ради директорів полягає у призначенні своїх представників на основні посади і комплектації решти складу ради директорів із лояльних осіб. В українських акціонерних товариствах роль наглядових рад поступово зростає. Контроль, який реалізується безпосередньо через вище керівництво акціонерного товариства, виявляється дієвішим з позиції теорії управління порівняно з традиційною схемою (центр контролю – рада директорів – вищі керівники), оскільки топ менеджери є основними виконавцями волі центру контролю.

В іноземних компаніях призначення представників центру контролю на адміністративні посади застосовується нечасто. Це пов'язано передусім з необхідністю для менеджерів нести юридичну відповідальність за стан справ у корпораціях, тому контролююча група намагається залишатися «в тіні» і здійснювати прихований тиск на вище керівництво. Звідси випливає й той факт, що

контроль є відчутним тільки на рівні найвищого керівництва корпорації.

Як цілісну категорію, що поєднує владну та фінансову складові, розглядає корпоративний контроль А. Педько. Владні інтереси центру контролю полягають у прагненні диктувати політику акціонерному товариству і добирати виконавців власної волі, а фінансові – контролювати активи, операції, фінансові потоки і розподіляти відповідно до своїх інтересів доходи акціонерного товариства. Якщо владні інтереси контролюючої групи зумовлені необхідністю підтвердити винятковість свого панівного статусу, тобто усунути інших претендентів з відносин влади, то фінансові інтереси спрямовані на отримання економічних переваг від контролю і на грошове закріплення владних повноважень. За своєю суттю владні та фінансові інтереси центру контролю тісно пов'язані. Домінування фінансових інтересів на початкових стадіях еволюції контролю змінилося на безумовну перевагу владних устремлінь на сучасному етапі його організації. Очевидно, що в Україні нині переважають фінансові мотиви контролю [10, с. 67 – 69].

Для України наступним етапом розвитку повинна стати побудова своєї власної оригінальної інноваційної архітекτονіки, яка має базуватися на вже наявних «випереджальних конкурентних перевагах» власної країни. При цьому визначальна роль у формуванні економіки знань повинна належати державі [8, с45-49].

Таким чином, для досягнення успіхів на шляху впровадження інновацій в галузь корпоративного управління, необхідним є виконання наступних умов:

– усвідомлення переваг інноваційної моделі економічного розвитку, розвиток систем «знання – виробництво – знання» (знання – нове або доповнене новими ідеями знання, отримане шляхом апробації в реальних умовах);

– формування нового світогляду суспільства, розвиток інноваційної культури на всіх рівнях управління (як на рівні нації, кожного індивіда, так і на рівні персоналу підприємств);

– захист вітчизняного виробника і впровадження принципово нової практики до

визначення суті «українського продукту», «української технології», та доведення їх до конкурентоспроможності в порівнянні з іноземними аналогами;

– удосконалення нормативно-правової бази, що регулює здійснення інноваційно-інвестиційної діяльності, діяльності корпорацій, ратифікація нормативно-правових актів з метою прискорення інтеграції українських виробників та організацій на міжнародні ринки;

– стратегічний підхід до планування методів досягнення показників на макро- і мікрорівні, визначення конкретних часових проміжків

Висновки

На сьогодні національна модель корпоративного управління перебуває на етапі свого активного становлення й розвитку. Вона має вдосконалюватися у напрямі забезпечення таких традиційних функцій, як вироблення стратегії, захист інтересів акціонерів та інших зацікавлених осіб, моніторинг діяльності вищого керівництва та використання інноваційних технологій у всі ці процеси.

Література:

1. Антошко, Т.Р. Інсайдерська та аутсайдерська складові сучасного корпоративного управління: системний підхід / Т.Р. Антошко // Економіка та держава. – 2009. – № 1(73). – С. 41-44
2. Буряк, П. Ю. Корпоративне управління: особливості розвитку в Україні/ П.Ю.Буряк, Н.Б. Татарин // Фінанси України. – 2006. – №6. – С. 114-120.
3. Євтушевський, В.А. Корпоративне управління: Підручник / В.А. Євтушевський. – К.: Знання, 2006. – 406с.
4. Задихайло, Д.В., Кібенко О.Р., Назарова Г.В. Корпоративне управління: Навчальний посібник. – Х.: Еспада, 2003. – 688 с.
5. Мороз, О.В., Карачина Н.П., Халімон Т.М. Корпоративне управління на підприємствах України: постприватизаційний етап еволюції: Монографія. – Вінниця: Універсум-Вінниця, 2008. — 180 с.
6. Національне корпоративне управління: мають залишитися найефективніші /

АНОТАЦІЯ

Стаття присвячена дослідженню моделей корпоративного управління. Запропоновано авторами схему розробки сучасної моделі корпоративного управління для вітчизняних підприємств.

SUMMARY

The article is devoted research of corporate case frames. The chart of development of modern corporate case frame is offered authors for domestic enterprises.

Урядовий кур'єр 25 листопада 2011. Матеріали круглого столу. Назва з екрану. – [Електрон. ресурс] – :<http://www.ukurier.gov.ua/uk/articles/nacionalne-korporativne-upravlinnyamaut-zalishit/>

7. Румянцев, С.А. Українська модель корпоративного управління: становлення та розвиток / С.А. Румянцев. – К.: Т-во „Знання”, КОО, 2003. – 149 с.

8. Семко, Т.В. Переваги та недоліки формування корпоративного сектору в ринковій економіці України / Т.В. Семко, І.В. Ховрак // Економіка. Фінанси. Право. – 2010. – № 8. – С. 6-11.

9. Супрун, Н. А. Еволюція вітчизняної моделі корпоративного управління: Монографія / Н.А. Супрун. – К.: КНЕУ, 2009. – 270с.

10. Уманців, Ю.М. Формування української моделі корпоративного управління / Ю.М. Уманців // Економіка. Фінанси. Право. – 2010. – № 3. – С. 10-13

11. Чихачова, Ю.С. Особливості становлення національної моделі корпоративного управління в контексті приватизації / Ю.С. Чихачова // Актуальні Проблеми Економіки. – 2009. – № 7(97). – С. 77-85