

G. Fety`sova. – M.: KNORUS, 2008. – 432 s.

24. Ryaby`ny`na L. N. Den`gy` y` kredy`t: uchebny`k / L. N. Ryaby`ny`na. – K.: CzUL, 2014. – 608 s.

25. Sapozhny`kov N.V. Teorety`chesky`e problemy y` perspekty`vy razvy`ty`ya valyutnogo prava // Gosudarstvo y` pravo. – 2001. – # 11. – S. 107-114.

26. Fy`nansovoe pravo: uchebny`k / Pod. red. O.N. Gorbunovoj. – M.: Yury`st`ь, 1996. – 400 s.

*Рецензент: Рябініна Л.М. д.е.н., професор кафедри банківської справи Одеського національного економічного університету*

30.03.2015

УДК 005.35(477)

*Ямненко Галина, Михайлюк Мирослава*

**ПРОБЛЕМИ ЕФЕКТИВНОГО КОРПОРАТИВНОГО  
УПРАВЛІННЯ  
В УКРАЇНІ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВИРІШЕННЯ**

У статті визначено основні проблеми ефективного корпоративного управління в Україні та запропоновано шляхи їх вирішення з урахуванням зарубіжного досвіду. На теоретичному рівні: критично проаналізовано тлумачення поняття «корпоративне управління», на основі їх систематизації виділено підходи науковців щодо розкриття його сутності, а також запропоновано власне визначення поняття «корпоративне управління». Розглянуто сутність і принципи визначення рейтингу корпоративного управління корпорації. На прикладному рівні: проведено дослідження корпоративного управління в українських компаніях і запропоновано напрями розвитку системи ефективного корпоративного управління в Україні.

**Ключові слова:** корпоративне управління, права акціонерів, корпоративна культура.

*Ямненко Галина, Михайлюк Мирослава*

## **ПРОБЛЕМЫ ЭФФЕКТИВНОГО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В УКРАИНЕ И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ**

В статье определены основные проблемы эффективного корпоративного управления в Украине и предложены пути их решения с учетом зарубежного опыта. На теоретическом уровне: критически проанализированы толкование понятия «корпоративное управление», на основе их систематизации выделены подходы ученых по раскрытию его сущности, а также предложено собственное определение понятия «корпоративное управление». Рассмотрены сущность и принципы определения рейтинга корпоративного управления корпорации. На прикладном уровне: проведено исследование корпоративного управления в украинских компаниях и предложены направления развития системы эффективного корпоративного управления в Украине.

**Ключевые слова:** корпоративное управление, права акционеров, корпоративная культура.

*Yamnenko Halyna, Mykhailiuk Myroslava*

## **PROBLEMS OF EFFECTIVE CORPORATE MANAGEMENT IN UKRAINE AND WAYS OF THEIR DECISION**

In article the main problems of effective corporate management in Ukraine are defined and ways their solutions taking into account foreign experience are proposed. At the theoretical level: are critically analysed interpretation of the concept "corporate management", on the basis of their systematization approaches of scientists on disclosure of its essence are allocated, and also own definition of the concept "corporate management" is offered. The essence and the principles of definition of a rating of corporate management of corporation are considered. At the applied level: research of corporate management in the Ukrainian companies is conducted and the directions of development of system of effective corporate management in Ukraine are offered.

**Keywords:** corporate management, rights of shareholders, corporate culture.

**Постановка проблеми.** У процесі переходу України до ринкової економіки відбулося створення великої кількості акціонерних товариств, діяльність яких здійснюється на засадах

корпоративного управління. Першим завданням стратегічного управління стає пошук ефективних шляхів корпоративного управління, що значно розширюють можливості залучення інвестицій, сприяють зростанню продуктивності й конкурентоспроможності підприємств. Якість корпоративного управління – це основа не тільки інвестиційної привабливості компанії, а й гарантія ефективності функціонування підприємства в умовах зростаючої конкурентної боротьби, тому проблема ефективного корпоративного управління викликає підвищений інтерес з боку вітчизняної економічної науки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Багато фахівців підіймають питання щодо ефективного корпоративного управління, зокрема: Вулфенсон Д., Маєра К., Задихайло Д., Палига Є.В., Друкер П., Коротков Є., Уорті Д., Євтушевський В., Ліщинський М. П., Панфилова Е. А. досліджують питання, пов'язані з теоретичними основами формування корпоративного управління на підприємстві; Леось О. Ю. акцентує увагу на практичному вдосконаленні корпоративного управління в Україні. Проте дане питання потребує вивчення з позиції комплексного підходу.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Поряд із значною кількістю тлумачень поняття «корпоративне управління» існують труднощі щодо розуміння сутності даного поняття. На нашу думку, необхідно систематизувати визначення поняття «корпоративного управління» за підходами. Корпоративне управління в Україні знаходиться в стані розвитку, тому має значну кількість проблем, що потребують детального дослідження.

**Постановка завдання.** Основним завданням статті є вивчення проблем ефективного корпоративного управління в Україні та виявлення шляхів їх вирішення.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Діяльність корпорації підпорядкована досягненню певної стратегічної мети: ефективного випуску продукції та наданні послуг, успішній реалізації бізнес-проектів, залученні нових споживачів тощо. Незалежно від своїх прибутків домогтися прихильності споживачів можна завдяки вдосконаленню всіх аспектів внутрішньо корпоративної роботи з метою збільшення виробництва продукції, а також поліпшення послуг, успішної реалізації соціальних програм тощо.

Нові інформаційні технології в умовах ринкової економіки стали найефективнішим способом формування суспільної думки про діяльність комерційних структур, асортимент та якість продукції, яку вони випускають. Із зростанням добробуту населення підвищується його вимогливість до якості та надійності продукції. Усе це зумовлює необхідність забезпечення інформованості населення щодо діяльності комерційних структур і сприяє формуванню відповідного іміджу фірми.

Підвищена увага до теми корпоративного управління в сучасних умовах як в Україні, так і в світі пояснюється тим, що ефективно керовані компанії є більш стійкими фінансово, забезпечують створення більшої вартості для акціонерів, а головне – роблять значний внесок у національну економіку й розвиток суспільства в цілому.

Критичний аналіз наукової літератури дозволяє зробити висновок, що не існує єдиної точки зору на трактування поняття «корпоративне управління», проте їх можна систематизувати за кількома підходами (табл. 1).

Таблиця 1

Основні підходи до визначення поняття «корпоративне управління»

Підхід	Сутність корпоративного управління	Автори
суспільний	фінансова прозорість, корпоративна чесність та відповідальність перед суспільством	Д. Вулфенсон
правовий	законодавча та нормативна база, кодекс принципів і норм	К. Маєра, Д.Задихайло
економічний	управління економічною діяльністю корпорації або корпоративного сектору економіки з метою підвищення ефективності їх діяльності та збалансованого розвитку	Є.В. Палига
організаційно-управлінський	механізм взаємодії між учасниками корпоративних відносин, належна увага до інтересів акціонерів	П. Друкер, Є.Коротков, Д.Уорті, В. Євтушевський

Д. Вулфенсон вважає, що корпоративне управління полягає в забезпеченні корпоративної чесності, прозорості та відповідальності [1].

На думку К. Маєра, корпоративне управління є саме організаційною угодою, за якою певна компанія репрезентує та обслуговує інтереси власних інвесторів. Така угода може охоплювати різні аспекти діяльності корпорації – організацію роботи вищих

керівних органів, систему мотивації персоналу, процедуру банкрутства тощо [2, с. 26]. Д.В. Задихайло розглядає корпоративне управління як сукупність юридичних, економічних, організаційних норм і правил, у межах яких функціонує корпорація (товариство), і на основі яких вибудовуються взаємини між усіма її учасниками [1].

Є.В. Палига визначає корпоративне управління як уся сукупність дій, пов'язаних з утворенням корпорацій, оптимізацією їх структури, формами і методами державної підтримки; організацією, плануванням, збутом, контролем, стимулюванням виробничо-економічної діяльності корпорації (акціонерного товариства); узгодження інтересів власників корпорації, зокрема через прийняття рішень про споживання прибутку [3, с. 25].

Ряд авторів трактують проблематику корпоративного управління з позицій організаційно-управлінської бази функціонування корпорацій. 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 [4, с. 88-89]. Є. Коротков визначає корпоративне управління як «управління, побудоване на пріоритетах інтересів акціонерів та їхній ролі у розвитку корпорації, управління, що враховує реалізацію прав власності, передбачає взаємодію акціонерів, побудоване на стратегії розвитку корпорації в цілому, нарешті, це управління, яке породжує корпоративну культуру, тобто має комплекс загальних традицій, установок, принципів поведінки». Д. Уорті розглядає корпоративне управління як суму зобов'язань, найбільш принциповими серед яких є виділення проблем корпоративного управління, питань законності корпоративної влади, корпоративної підзвітності, з'ясування того, перед ким і за що корпорація має відповідальність, хто і за якими нормами повинен нею управляти. В. Євтушевський вивчає корпоративне управління як «процеси регулювання власником руху його корпоративних прав з метою отримання прибутку, управління корпоративним підприємством, відшкодування витрат через отримання частки майна при його ліквідації» [2, с. 26].

Узагальнюючи наведені підходи, пропонуємо власне визначення корпоративного управління як складної системи впливу на

учасників корпоративних відносин з метою ефективного використання об'єднаного капіталу та максимально можливого прибутку від усіх видів діяльності товариства згідно з нормами чинного законодавства.

Корпоративне управління слід розглядати не як просту сукупність юридичних, організаційних норм і правил, у рамках яких функціонує певна корпорація, а як систему економічних, соціально-економічних відносин, на базі яких формуються стосунки між усіма учасниками конкретної структури, учасниками і зовнішніми агентами, які є суб'єктами інституційного регулювання.

Існують різні дослідження стану корпоративного управління, результатом яких є виявлення зростання інтересу до поліпшення практики корпоративного управління у більшості досліджених країн. На рівні компаній:

- інвестори готові платити більш високу премію за якісне корпоративне управління;
- ефективне корпоративне управління знижує вартість позикового капіталу;
- якісне корпоративне управління підвищує стійкість, ефективність та стабільність бізнесу.

Єдиної моделі корпоративного управління, що працює у всіх країнах немає, але існують визначені стандарти, що застосовуються у правових, політичних і економічних контекстах. На основі цих стандартів рейтингові агентства, консультаційні фірми, дослідницькі центри розробляють інформаційно-аналітичні продукти, що тією чи іншою мірою характеризують якість корпоративного управління як в окремих компаніях, так і в країні в цілому. У світі існує декілька рейтингів та велика кількість показників, що характеризують якість корпоративного управління. Наявність декількох рейтингів дозволяє поділити компанії за різними показниками, але викликає труднощі у визначенні єдиного лідера за якістю корпоративного управління.

Рейтинг корпоративного управління є незалежною оцінкою рейтингового агентства щодо існуючої системи корпоративного управління компанії та її відповідності інтересам фінансово зацікавлених осіб. Такими зацікавленими особами, в першу чергу, є власники. Рейтинг корпоративного управління дозволяє розподілити компанії залежно від якості корпоративного управління.

Методологія визначення рейтингу ґрунтується на таких основних принципах:

- якість і чесність рейтингового процесу;
- незалежність рейтингового агентства й запобігання виникнення конфліктів інтересів;
- відповідальність рейтингового агентства перед інвесторами й емітентами.

Оцінювання рівня корпоративного управління здійснюється шляхом дослідження окремих складових системи корпоративного управління. Вони розглядаються рейтинговим агентством під час рейтингового процесу. До складових системи корпоративного управління входять:

- структура власності компанії;
- права власників та інших зацікавлених осіб;
- механізми управління й контролю;
- рівень розкриття інформації, аудит.

Для оцінювання корпоративного управління використовується інформація, що надається компанією, яка проходить процедуру рейтингування, а також інша інформація, що є в розпорядженні рейтингового агентства. Від надійності інформації залежить точність рейтингу.

Створення ефективної системи корпоративного управління як в економічно розвинутих країнах, так і в країнах з перехідною ринковою економікою надзвичайно важливе. Ефективне корпоративне управління відкриває перед компанією принципово нові можливості розвитку бізнесу: поліпшення фінансових результатів компанії за рахунок більш високої продуктивності або рентабельності інвестованого капіталу; мобілізація капіталу під час виникнення перспективних проектів швидше, ніж це в змозі зробити конкуренти тощо [6].

Серед ключових проблем у розвитку корпоративного управління в Україні, на наш погляд, варто відзначити:

- проблеми у напрямі правового забезпечення розвитку корпоративного управління та захисту прав акціонерів, неспівпадіння інтересів внутрішньо корпоративного управління між менеджерами та інвесторами у вигляді нехтування та порушення майнових прав акціонерів під час реорганізації товариств та в процесі придбання акціонерним товариством власних акцій тощо;

- кризова ситуація в державі та на підприємствах, інфляція, скорочення доходів населення, як наслідок зменшення обсягів продажу продукції компаніями та зменшення обсягу прибутку;

- проблеми вдосконалення системи розкриття інформації про діяльність акціонерних товариств, що виявляються в точності даних та порядку доступу до інформації;

- відсутність єдиного рейтингу корпоративного управління, як наслідок неоднозначність інформації та відсутність єдиного лідера та аутсайдера;

- проблеми у напрямку формування та розвитку культури корпоративного управління (правила, звичаї, традиції, норми етики, сталої практики управління і взаємин в корпорації незакріплених законодавчо, але вкрай важливих для успішної діяльності корпорації).

Основою корпоративної культури є ціннісні установки, яких дотримуються всі співробітники корпорації. Її складовими є принципи корпорації: корпоративні легенди, ритуали, обряди, свята. Зміст корпоративної культури передають символи корпорації, які представляють організацію, специфічний одяг і оформлені відповідним дизайном приміщення, відповідно, тільки притаманне корпорації забезпечення потреб працівників та регламентація робочого часу, субкультури і вид їх розвитку, внутрішньокорпоративні стосунки. Компонентами корпоративної культури є і стереотипи поведінки працівників, сприйняття і впровадження змін, готовність рішуче позбутися застарілих стереотипів і соціальних зв'язків, традицій і звичаїв, що понижують репутацію корпорації або шкодять внутрішньокорпоративному взаєморозумінню.

Кожне акціонерне товариство самостійно формує шляхи розвитку системи ефективного корпоративного управління (табл. 2).

З урахуванням ключових проблем у розвитку корпоративного управління в Україні та загальних принципів, що були прийняті Організацією економічного співробітництва та розвитку головні напрями розвитку системи ефективного корпоративного управління в Україні полягають у (рис. 1):

- запровадженні національних принципів корпоративного управління, які містять ключові засади щодо якісного та прозорого управління акціонерним товариством відповідно до міжнародних



стандартів;

- чіткому розподілі повноважень між органами управління, захисті прав акціонерів, балансі інтересів менеджерів та інвесторів шляхом створення «інституту незалежних директорів», який здатний забезпечити об'єктивний та високопрофесійний контроль за діяльністю менеджерів з боку ради та ефективно управління компанією в інтересах усіх її власників, а також контроль за дотриманням корпоративного кодексу;

- підвищенні якості корпоративного управління та вдосконаленні системи фінансового менеджменту, наданні достовірних даних про фінансовий стан, продуктивність, власність і структуру управління (система корпоративного управління є одним з чинників створення високоефективного конкурентоспроможного промислового сектора, що, у свою чергу, сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості підприємств та країни в цілому);

- встановленні єдиної методології розрахунку рейтингу корпоративного управління;

- розвитку культури корпоративного управління.

Таблиця 2

Корпоративне управління в українських компаніях  
(складено авторами)

Компанія Показник	Пу мб	Мегаба нк	Кредитпром банк	Укргазпром банк
Відповідність вимогам законодавства та міжнародним стандартам	+	+/-	+	+/-
Захист прав акціонерів	+	+	+	+
Інформаційна система	+	+/-	+	+/-
Розвиток корпоративної культури	+/-	+/-	+/-	+/-

Наявність різних методологій рейтингу корпоративного управління викликає труднощі у визначенні якості корпоративного управління компанією. За одним рейтингом компанія може мати кращий результат, за іншим – дещо гірший. Така ситуація зумовлює неоднозначність як для власників компанії, так і для інвесторів, що

розглядають варіанти проектів інвестування. На нашу думку, необхідно створити єдиний ґрунтовний рейтинг, що дозволить диференціювати компанії за якістю корпоративного управління.



Рис. 1. Напрями розвитку системи ефективного корпоративного управління в Україні [складено авторами]

Українським компаніям особливу увагу необхідно приділити розвитку корпоративної культури, а саме розвитку корпоративного духу, створення фірмового стилю та іміджу, співпрацювати з персоналом і вдосконалювати систему мотивації праці тощо.

У цілому формування та розвиток культури корпоративного управління потребує:

- створення комплексної, постійно діючої системи підготовки, перепідготовки та підвищення кваліфікації фахівців з питань корпоративного управління;
- проведення наукових, науково-практичних конференцій і семінарів з актуальних проблем корпоративного управління;
- поширення серед населення інформації з питань та проблем корпоративного управління, популяризації загальноприйнятих принципів корпоративного управління;
- проведення досліджень з актуальних проблем корпоративного управління в Україні;
- запровадження системи оцінювання рівня корпоративного

управління тощо.

**Висновки.** Отже, стан корпоративного управління в Україні характеризується низьким рівнем корпоративної культури, невідповідністю існуючої практики корпоративного управління загальноприйнятими принципами. Тому в сучасних умовах необхідним є розвиток корпоративних відносин, що сприятиме залученню інвестицій в економіку України, розвитку фондового ринку та зростанню національного багатства.

### *Література*

1. Севастьянов Р.В. Семантика поняття «корпоративне управління» в економічному контексті // Економічний Вісник Запорізької державної інженерної академії. – 2014. – Вип. 6. – Режим доступу: [http://www.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia\\_6\\_068.pdf](http://www.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia_6_068.pdf)
2. Казакова Т.С. Сучасні підходи до визначення корпоративного управління в умовах інформаційної економіки // Науковий вісник Херсонського державного університету. – Херсон: ХДУ. – 2014. – № 4. – С. 25-27.
3. Палига Є.М. Корпоративне управління виробництвом в умовах постприватизаційних відносин: дис. д-ра екон. наук : 08.06.02 / НАН України; Інститут регіональних досліджень. – Л., 2002. – 182 с.
4. Друкер П. Задачи менеджмента в XXI веке [пер. с англ.]. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2004. – 272 с.
5. Ліщинський М. П. Система корпоративного управління в умовах трансформаційного розвитку аграрного сектору економіки України [Електронний ресурс] // Економіка. – 2010. – Режим доступу: <http://elibrary.nubip.edu.ua/7874/1/10lmp.pdf>
6. Леось О. Ю. Удосконалення корпоративного управління в Україні: проблеми та напрями [Електронний ресурс] // Публічне адміністрування: теорія та практика. – 2013. – Вип. 1. — Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Patp\\_2013\\_1\\_19.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Patp_2013_1_19.pdf)
7. Панфилова Е. А. Некоторые аспекты формирования системы корпоративного управления в промышленной организации // Проблемы теории и практики управления. – 2011. – № 4. – С. 49-60.
8. Корпоративне управління. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт «Укргазпромбанк». — Режим доступу: <http://www.ugpb.com/> – дата використання 22.03.15.

9. Корпоративне управління. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт «Пумб». — Режим доступу: <http://pumb.ua/ua/> — дата використання 22.03.15

10. Корпоративне управління. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт «Мегабанк». — Режим доступу: <http://www.megabank.net/ua/> — дата використання 22.03.15

11. Корпоративне управління. [Електронний ресурс] / Офіційний сайт «Кредитпромбанк». — Режим доступу: <http://kreditprombank.com/ua/> — дата використання 22.03.15

1. Sevast'ianov R.V. Semantyka poniattia «korporatyvne upravlinnia» v ekonomichnomu konteksti // Ekonomichnyj Visnyk Zaporiz'koi derzhavnoi inzhenernoi akademii. — 2014. — Vyp. 6. — Rezhym dostupu: [http://vvv.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia\\_6\\_068.pdf](http://vvv.zgia.zp.ua/gazeta/evzdia_6_068.pdf)

2. Kazakova T.S. Suchasni pidkhody do vyznachennia korporatyvnoho upravlinnia v umovakh informatsijnoi ekonomiky // Naukovyj visnyk Khersons'koho derzhavnoho universytetu — Kherson: KhDU. — 2014. — № 4. — S. 25–27.

3. Palyha Ye.M. Korporatyvne upravlinnia vyrobnytstvom v umovakh postpryvatyzatsijnykh vidnosyn: dys. d-ra ekon. nauk : 08.06.02 / NAN Ukrainy; Instytut rehional'nykh doslidzhen'. — L., 2002. — 182 s.

4. Druker P. Zadachy menedzhmenta v KhKhI veke [per. s anhl.]. — M.: yzdatel'skyj dom «Vyl'iams», 2004. — 272 s.

5. Lischyns'kyj M. P. Systema korporatyvnoho upravlinnia v umovakh transformatsijnoho rozvytku ahrarnoho sektoru ekonomiky Ukrainy [Elektronnyj resurs] // Ekonomika. — 2010. — Rezhym dostupu: <http://elibrary.nubip.edu.ua/7874/1/10lmp.pdf>

6. Leos' O. Yu. Udoskonalennia korporatyvnoho upravlinnia v Ukraini: problemy ta napriamy [Elektronnyj resurs] // Publichne administruvannia: teoriia ta praktyka. — 2013. — Vyp. 1. — Rezhym dostupu: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Patp\\_2013\\_1\\_19.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Patp_2013_1_19.pdf)

7. Panfylova E. A. Nekotorye aspekty formyrovannia systemy korporatyvnoho upravleniia v promyshlennoj orhanyzatsyy // Problemy teoryu y praktyku upravleniia. — 2011. — № 4. — S. 49-60.

8. Korporatyvne upravlinnia. [Elektronnyj resurs] / Ofitsijnyj sajt «Ukrhazprombank». — Rezhym dostupu: <http://vvv.ugpb.tsom/>

9. Korporatyvne upravlinnia. [Elektronnyj resurs] / Ofitsijnyj sajt

«Pumb». — Rezhym dostupu: <http://pumb.ua/ua/>

10. Korporatyvne upravlinnia. [Elektronnyj resurs] / Ofitsijnyj sayt «Megabank». — Rezhym dostupu: <http://vww.megabank.net/ua/>

11. Korporatyvne upravlinnia. [Elektronnyj resurs] / Ofitsijnyj sayt «Kredytprombank». — Rezhym dostupu: <http://kreditprombank.tsom.ua/>

*Рецензент: Репіна І.М., доктор економічних наук, професор кафедри економіки підприємств ДВНЗ «Київського національного економічного університету ім. В.Гетьмана»*

*30.03.2015*