

Оксана М. Полінкевич
**ОЦІНЮВАННЯ ЗОВНІШНІХ ПЕРЕДУМОВ ФОРМУВАННЯ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ НА ПІДПРИЄМСТВАХ**

У статті визначено сутність корпоративного управління на підприємствах. Запропоновано три групи зовнішніх передумов формування корпоративного управління, які є індикаторами, що визначають інноваційний розвиток, формують стратегію випереджального розвитку, активізують ділову активність на окремому сегменті ринку. Вказано умови, яких слід дотримуватися при оцінюванні рівня капіталізації лістингових компаній до ВВП, впливу компаній, акції яких користуються попитом на ринку.

Ключові слова: капіталізація; корпоративне управління; лістинг.

Табл. 3. Літ. 15.

Оксана Н. Полинкевич
**ОЦЕНКА ВНЕШНИХ ПРЕДПОСЫЛОК ФОРМИРОВАНИЯ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ НА ПРЕДПРИЯТИЯХ**

В статье определена суть корпоративного управления на предприятиях. Предложены три группы внешних предпосылок формирования корпоративного управления, которые являются индикаторами инновационного развития, формируют стратегию опережающего развития, активизируют деловую активность на отдельном сегменте рынка. Указаны условия, которые должны соблюдаться при оценке уровня капитализации листинговых компаний к ВВП, влияния компаний, акции которых пользуются спросом на рынке.

Ключевые слова: капитализация; корпоративное управление; листинг.

Oksana M. Polinkevych¹
**ASSESSMENT OF EXTERNAL CONDITIONS FOR CORPORATE
GOVERNANCE AT ENTERPRISES**

The article determines the essence of enterprise corporate governance and offers three groups of external preconditions for corporate governance formation, which are also the indicators determining the innovative development and the strategy of accelerated development, and the overall business performance at a particular market segment. Conditions are outlined which are to be tracked down while assessing the capitalization level of listing companies in relation to GDP, along with the influence of companies, the shares of which are sold well.

Keywords: capitalization; corporate governance; listing.

Постановка проблеми. Інтенсивні темпи розвитку корпоративного сектору економіки в Україні, який створює до 70% ВВП країни, свідчить про зростання значення корпоративного управління підприємств [6, 55]. Основною формою господарювання в світі залишаються господарські товариства, зокрема акціонерні. Саме вони закладають основи інноваційного розвитку економік, підвищення довіри з боку інвесторів, зростання рівня капіталізації. Корпоративне управління є міцним базисом для інтеграції українських корпорацій у світове товариство, залучення іноземних інвестицій.

Аналіз досліджень і публікацій. Вирішенню проблем корпоративного управління присвячено публікації багатьох вітчизняних та закордонних вчених. Зокрема, А.Е. Воронкова, М.М. Баб'як, Е.Н. Коренев, І.В. Мажура розглядали корпоративну культуру та особливості корпоративного управління

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

[5], В.М. Гриньова описала організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні [1], О.В. Нусінова здійснила аналіз принципів корпоративного управління, а також оцінювання стану корпоративного управління акціонерних товариств [8]. Окремі питання корпоративного управління та функціонування об'єднань, стратегії управління, якості корпоративного управління, оцінювання рівня стратегічної гнучкості, семантики поняття «корпоративне управління» вивчали І.А. Ігнат'єва [2], Н.С. Ілляшенко [3], В.П. Лещук [7], Р.В. Севастьянов [10]. Р.А.Г. Монкс вивчав корпоративне управління та механізм залучення інвестицій, розглядав організацію акціонування [12]. За дослідження сутності економічного управління, еволюції інститутів колективних дій управління суспільством, корпоративного контролю і ділової поведінки отримали Нобелівські премії у 2009 р. О. Вільямсон [15] та Е. Остром [13], а у 2014 р. Ж. Тірол [14].

Невирішені раніше частини загальної проблеми. У вищезазначених працях закладене вагоме методологічне та методичне підґрунтя для дослідження зовнішніх передумов формування корпоративного управління на підприємствах. Однак, незважаючи на різноплановість та глибину проведених досліджень, питання всебічного та ґрунтового вивчення зовнішніх передумов формування корпоративного управління на підприємствах залишається недостатньо вивченими.

Метою дослідження є оцінювання зовнішніх передумов формування корпоративного управління на підприємствах.

Основні результати досліджень. Менеджмент підприємств за умов інноваційного розвитку та інтеграції у світове співтовариство активно використовує корпоративне управління. Воно є складним динамічним процесом з багатьма складовими, узгодженість та синергія яких відіграє важливу роль у досягненні інноваційного розвитку [4]. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку визначає корпоративне управління як систему відносин, яка охоплює правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності господарського товариства та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами товариства та його учасниками стосовно управління ним. У широкому розумінні корпоративне управління розглядають як систему, за допомогою якої спрямовують та контролюють діяльність товариства [4]. Корпоративне управління включає в себе відносини між інвесторами та менеджерами, враховує законні інтереси та активну співпрацю між працівниками, споживачами, кредиторами, державою та суспільством. Таким чином, сутністю корпоративного управління є система економічних, соціально-психологічних, правових відносин між інвесторами-власниками товариства, його менеджерами, а також всіма зацікавленими особами для забезпечення інноваційного розвитку, балансу інтересів всіх учасників корпоративних відносин.

Важливість корпоративного управління для товариств полягає у його внеску у підвищення конкурентоспроможності та економічної ефективності, а для держави вона обумовлена його впливом на соціально-економічний розвиток країни. Таким чином, корпоративне управління може стосуватися не лише акціонерних товариств, але й інших господарських товариств, у т.ч. об'єднань.

Оцінити зовнішні передумови формування корпоративного управління на підприємствах можна через вивчення співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП у 2008–2012 рр., аналіз підприємств з найвищою ринковою вартістю капіталізації, визначення частки акціонерних товариств серед інших господарських товариств та суб'єктів.

Таким чином, зовнішніми передумовами формування корпоративного управління на підприємствах є:

1) рівень капіталізації лістингових компаній до ВВП – як індикатор інноваційного розвитку підприємств через перетворення засобів на додатковий капітал, завдяки чому досягається збільшення власних коштів. Підвищення рівня капіталізації лістингових компаній до ВВП свідчить про розвиток корпоративного управління;

2) вплив компаній, акції яких користуються попитом на біржовому ринку у конкретному виді економічної діяльності – як індикатор формування стратегії випереджального розвитку виду економічної діяльності та підприємств на засадах корпоративного управління;

3) зростання кількості господарських товариств та об'єднань – як індикатор активізації ділової активності на окремому сегменті ринку, що сприяє формуванню відносин на засадах корпоративного управління.

Оцінимо рівень капіталізації лістингових компаній до ВВП у 2008–2012 рр. (табл. 1). Простежується тенденція, що у 2008 р. найвищий рівень капіталізації лістингових компаній до ВВП був у США, Великої Британії, Китаї, Індії та Франції. Україна займала 12 місце з 13 досліджуваних країн. У 2012 р. ситуація дещо змінилася. Лідируючі позиції займали Велика Британія, США, Франція, Індія і Бразилія. Китай займав 6-е місце, а Україна – 11-ге. Всі ці процеси свідчать про поживлення корпоративного управління в Україні.

Таблиця 1. Рівень капіталізації лістингових компаній до ВВП у 2008–2012 роках*

Країна	Рік					Рейтинг	
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2012
США	82,5	108,5	108,9	104,3	114,9	1	2
Бразилія	35,7	72,0	72,1	49,6	54,6	6	5
Росія	23,9	70,5	67,5	42,9	43,4	8	7-8
Індія	52,7	86,6	95,9	54,9	68,6	4-5	4
Китай	61,8	100,3	80,3	46,3	44,9	3	6
Франція	52,7	75,3	75,6	56,6	69,8	4-5	3
Німеччина	30,6	39,3	43,5	32,9	43,4	7	7-8
Італія	22,6	15,0	15,6	19,7	23,8	10	10
Велика Британія	69,9	128,1	137,7	118,7	122,2	2	1
Польща	17,0	31,4	40,5	29,9	36,3	11	9
Вірменія	1,5	1,6	0,3	0,4	1,3	13	13
Казахстан	23,3	50,0	41,0	23,0	11,5	9	12
Україна	9,0	12,6	15,9	13,7	19,7	12	11

* узагальнено за даними [4; 9].

В 2014 р. найвища ринкова капіталізація була характерна для ПАТ «Код Інвест», ПАТ «Силові електронні прилади», ПАТ «АВК-Фінанс», ПАТ

«Фінансова компанія «Трійка Інвест», ПАТ «ЛФС Сервісес», ПАТ «Трейд Ойл», ПАТ «Вінницька кондитерська фабрика», ПАТ «Укрфарм-Інвест», ПАТ «Північний гірничо-збагачувальний комбінат», ПАТ «Ост-Інвест», ПАТ «Південний ГЗК», ПАТ «Кредобанк», ПАТ «Арселорміттал Кривий Ріг», ПАТ «Укрнафта», ПАТ «Праймбудінвестгруп», ПАТ «Центральний гірничо-збагачувальний комбінат», ПАТ «Мотор Січ», ПАТ «ВТБ Банк», ПАТ «Судноплавна компанія «Укррічфлот», ПАТ «ДТЕК Дніпроенерго». На кінець 2014 р. співвідношення капіталізації лістингових компаній до ВВП складало 29,21%, тоді як на кінець 2013 р. – 21,43%, 2011 р. – 13,66%, 2010 р. – 16,52%, 2009 р. – 12,62%, 2008 р. – 9,02% [9]. Це пов'язано із збільшенням кількості цінних паперів емітентів, які пройшли процедуру лістингу. Все це свідчить про сприятливу кон'юнктуру на біржовому ринку, що закладає основи для поглиблення розвитку корпоративного управління на підприємствах.

Найбільшим попитом на біржовому ринку у 2014 р. користувалися акції в галузях енергетики, нафтогазової промисловості, інвестиційній і банківській сфері, машинобудуванні (табл. 2). В 2011 р. металургійна промисловість займала лідируючі позиції.

Таблиця 2. Кількість підприємств за видами економічної діяльності, акції яких користувались найбільшим попитом на біржовому ринку за ТОП-10*

Вид економічної діяльності	2011	2012	2013	2014
Машинобудування	1	1	1	3
Енергетична промисловість	1	1	0	2
Нафтогазова промисловість	1	0	2	2
Інвестиційний та банківський сектор	1	5	4	3
Хімічна промисловість	2	2	0	0
Металургійна промисловість	3	1	0	0
Зв'язок	1	0	0	0
Видобувна промисловість	0	0	3	0

* узагальнено за даними [4; 9].

Крім наведених вище видів економічної діяльності, акції підприємств хімічної промисловості та зв'язку користувалися також значним попитом. У 2012 р. акції підприємств продавалися найактивніше у машинобудуванні, енергетиці, металургійній, хімічній промисловості, інвестиційному та банківському секторі економіки, а у 2013 р. – в машинобудуванні, нафтогазовій та видобувній промисловості, інвестиційному та банківському секторах. Таким чином, дані табл. 2 засвідчують, що перспективними видами економічної діяльності, з точки зору інвесторів, є машинобудування, інвестиційний та банківський сектор економіки. Саме в цих видах економічної діяльності підприємства найбільш активно використовують корпоративне управління, яке є засобом підвищення конкурентоспроможності на вітчизняному та світовому ринках.

Оскільки корпоративне управління здійснюється акціонерними товариствами, доцільно визначити їх частку в загальній кількості суб'єктів ЄДРПОУ. Крім того, до складу об'єднань входять акціонерні товариства, тому їх необхідно також детальніше розглядати з позиції формування корпоративного управління (табл. 3).

Таблиця 3. Частка господарських товариств та об'єднань у загальній кількості суб'єктів ЄДРПОУ*

Суб'єкт ЄДРПОУ	Рік									
	2001	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Частка в загальній кількості підприємств окремої групи, %										
Господарські товариства (всього)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
з них:										
акціонерні	13,42	9,35	8,52	7,68	7,08	6,68	6,04	5,33	4,92	4,56
з обмеженою відповідальністю	85,23	89,72	90,61	91,52	92,15	92,55	93,18	93,83	94,26	94,66
з додатковою відповідальністю	0,28	0,19	0,18	0,18	0,17	0,17	0,20	0,28	0,30	0,29
повні	0,77	0,55	0,51	0,47	0,44	0,46	0,45	0,42	0,40	0,38
командитні	0,31	0,19	0,17	0,16	0,15	0,14	0,13	0,13	0,12	0,12
Об'єднання (всього)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
з них:										
асоціації	44,26	45,61	46,96	48,73	49,94	51,17	51,88	52,97	54,04	55,01
корпорації	10,71	13,66	13,92	14,01	14,08	14,18	14,23	14,17	14,42	14,22
консорціум	1,00	1,33	1,39	1,39	1,45	1,51	1,50	1,55	1,57	1,60
концерн	6,68	6,73	6,66	6,60	6,47	6,39	6,31	6,13	6,07	5,95
інші	37,34	32,68	31,07	29,27	28,05	26,76	26,07	25,18	23,89	23,22
Частка господарських товариств у загальній кількості суб'єктів ЄДРПОУ, %	31,19	337,3	34,26	35,09	35,72	35,90	36,74	37,66	38,65	39,68
з них акціонерних товариств, %	4,19	31,55	2,92	2,70	2,53	2,40	2,22	2,01	1,90	1,81
Частка об'єднань у загальній кількості суб'єктів ЄДРПОУ, %	0,68	5,60	0,53	0,51	0,50	0,49	0,47	0,46	0,44	0,43

* розраховано за даними [11].

З табл. 3 можна зробити висновок, що найчисельнішою групою серед господарських товариств є товариства з обмеженою відповідальністю та акціонерні товариства. Причому кількість акціонерних товариств зменшилась, а товариств з обмеженою відповідальністю – зросла у 2014 р. порівняно з 2001 роком. Якщо розглядати корпоративне управління з точки зору управління, яке здійснюється виключно акціонерними товариствами, то стрімке зменшення їх кількості засвідчує негативну тенденцію, пов'язану з занепадом корпоративного управління. Проте рівень капіталізації лістингових компаній до ВВП та зростання кількості підприємств, акції яких користуються попитом на ринку, засвідчує протилежну тенденцію. Тому, на нашу думку, правомірним є розширення списку суб'єктів ЄДРПОУ, які здійснюють корпоративне управління в Україні, та включення до нього господарських товариств і об'єднань. Об'єднання займають менше 1% у загальній кількості суб'єктів ЄДРПОУ. В їх складі можуть бути акціонерні товариства та інші господарські

товариства. Це є доказом того, що у формуванні зовнішніх передумов розвитку корпоративного управління вагому місце посідає діяльність не лише акціонерних товариств, але й товариств з обмеженою відповідальністю, товариств з додатковою відповідальністю, повних та командитних товариств, об'єднань. Проте 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 інформації та на власних веб-ресурсах.

Аналізуючи вищевикладене, можна зробити такі **висновки**:

1) індикатором інноваційного розвитку підприємств як засобу перетворення ресурсів на додатковий капітал є високий рівень капіталізації лістингових компаній до ВВП. Укріплення позицій українських підприємств за цим показником у 2012 р. порівняно з 2008 р. свідчить про позитивні процеси на фондовому ринку України, зростання кількості компаній, які включають свої цінні папери у лістинг та до яких виявляють інтерес вітчизняні і зарубіжні інвестори. Рівень капіталізації в Україні є одним найнижчих серед європейських країн. Останні мають значний вплив на формування корпоративного управління в Україні. Тому варто використовувати досвід таких країн, як Польща, Казахстан, Італія при розробці власних підходів до нього;

2) розширення змістового наповнення корпоративного управління як такого, що використовується не лише акціонерними товариствами, але й іншими видами господарських товариств і об'єднаннями, пояснює той момент, що в Україні на фоні зменшення кількості акціонерних товариств рівень розвитку корпоративного управління зростає. Оскільки інші господарські товариства не здійснюють емісію пайових цінних паперів, то на фондовий ринок вони можуть вийти з борговими цінними паперами;

3) встановлено зростання кількості підприємств, акції яких користуються попитом серед інвесторів головним чином у машинобудуванні, інвестиційному та фінансовому секторах, енергетичній та нафтогазовій промисловості. Ці види економічної діяльності закладають основи корпоративного управління та впливають на інші сектори економіки, стимулюючи їх до впровадження принципів корпоративного управління.

1. *Гриньова В.М., Попов О.С.* Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні: Монографія. – Х.: ХДЕУ, 2003. – 323 с.

2. *Ігнат'єва І.А., Шульга В.М.* Стратегічний аналіз підсистем організаційно-економічної енергоефективності функціонування промислових підприємств та провадження політики модернізації // Вісник Київського національного університету технологій та дизайну.– 2013.– №6. – С. 353–360.

3. *Ілляшенко Н.С.* Формування теоретичних засад випереджального розвитку на рівні країни та підприємства // Економічний часопис-XXI.– 2014.– №5–6. – С. 78–81.

4. Корпоративне управління // www.nssmc.gov.ua.

5. 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.

6. *Лаптев В.І.* Дослідження системи органів управління акціонерного товариства // Проблеми економіки.– 2012.– №1. – С. 55–59.

7. *Леуцук В.П., Полінкевич О.М., Іцук Л.І.* Стратегія управління бізнес-процесами машинобудівних підприємств через реінжиніринг та репроектування // Економічний часопис-XXI.– 2015.– №1–2, Ч. 1. – С. 57–61.

8. *Нусінова О.В.* Дослідження принципів корпоративного управління // Економіка та управління підприємством.— 2014.— Вип. 1. — С. 218–223.
9. Річний звіт НКЦПФР за 2014 рік // www.nssmc.gov.ua.
10. *Севастьянов Р.В., Акчуріна О.А.* Семантика поняття «корпоративне управління» в економічному контексті // www.zgia.zp.ua.
11. Статистичний щорічник України за 2013 рік / За ред. О.Г. Осауленко. — К.: Август Трейд, 2014. — 534 с.
12. *Monks, R.A.G.* (2011). Corporate Governance: Past, Present, and Future. In: 25 for 25 Observations on the Past, Present, and Future of Corporate Governance In Celebration of ISS' 25th Anniversary (pp. 1–3).
13. *Ostrom, E.* (1990). Governing the Commons The Evolution of Institutions for Collective Action. Part of Political Economy of Institutions and Decisions. 298 p.
14. *Tirole, J.* (2006). The Theory of Corporate Finance. Princeton University Press. 20 p.
15. *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 19.10.2015.