

УДК 334.024

Н.І. Хлопотна

**ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ І СУТНІСТЬ ВИЗНАЧЕННЯ ПОНЯТТЯ  
«КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ», ОСОБЛИВОСТІ  
НАЦІОНАЛЬНОЇ МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ**

*У статті представлені основні визначення науковців про сутність та особливості поняття «корпоративного управління» та проведено аналіз зарубіжних моделей управління корпораціями. Ці погляди класифіковано автором і запропоновано власне розуміння дослідженого та сформовані рекомендації до подальшого розвитку української моделі корпоративного управління.*

**Ключові слова:** корпоративне управління, корпорація, моделі корпоративного управління, корпоративні відносини, акціонери, акції.

*В статье представлены основные суждения ученых о сущности и особенностях понятия «корпоративное управление» и проведен анализ зарубежных моделей корпоративного управления. Эти взгляды классифицированы автором, предложено собственное понимание исследованного и сформированы рекомендации к дальнейшему развитию украинской модели корпоративного управления.*

**Ключевые слова:** корпоративное управление, корпорация, модели корпоративного управления, корпоративные отношения, акционеры, акции.

*In the article present basic viewpoints of researches about essence and features of concept «corporate case frame» and the analysis of foreign corporation management is conducted. In modern Ukraine an economic mechanism is not perfect and it's not correctly to compare to countries with developed market economy. But, address to experience of countries with the developed economy neces-*

*sity for the search of new sources of development of the Ukrainian economy, by the necessity of decision of problem of choice of effective model, strategy of its introduction and development. In the article the analysis of modern corporate management is conducted and special features of these models are selected. Going out from the features of national management, every country has an own corporate case, model, frame differ after the list of entries, by dependence on a legislative base, on opening of information, in obedience to economic, legal and social features. Understanding with key elements and mechanisms of models, the structure of corporate management is analysed in this article. Basic modern models and comparatively their efficiency are considered. These looks are classified an author and offered own understanding investigational.*

*Also, the features of national corporate case frame, oriented mainly to external control are considered in the article. On the first stages of forming it appeared inadequate the level of development of institutional environment: its becoming and fixing in domestic economic practice was done impossible by absence or insufficient development of most necessary elements of market infrastructure. Recommendations to subsequent development of the Ukrainian corporate case frame formed and the offered by author.*

**Keywords:** corporate management, corporation, models of corporate management, corporate relations, shareholders, stock.

**Постановка проблеми.** Поняття корпоративне управління широко використовується в західній економічній літературі і досить швидко запроваджується в Україні. Природа корпоративного управління не проста, і відповідно корпоративне управління як категорія також являє собою складну систему економічних відносин, яка включає багато внутрішніх і зовнішніх елементів. На сьогодні не існує єдиного визначення корпоративного управління ні у зарубіжній, ні у вітчизняній науковій літературі. Під корпоративним управлінням розуміють загальний менеджмент, що не чітко визначає його сутність. Іноді корпоративне управління подають як систему органів управління

або сукупність організаційно-правових норм [1. С.13]. Усі визначення мають право на існування, але складність проблеми потребує більш глибокого визначення та підходу. На сучасному етапі актуальне формування та розвиток ефективної української моделі корпоративного управління.

**Огляд останніх досліджень та публікацій.** Теоретичні та практичні аспекти корпоративного управління та аналіз світового досвіду моделей корпоративного управління розглянуті у працях як закордонних, так і українських авторів, науковців та економістів Євтушевського В.А., Девіса С.М., Ковалю А.Ф., Румянцева С.А., Небава М.І., Задихайло Д.Б., Кібенко О.Р., Назаровой Г.В., Оскольського В.В., Гриньової В., Квача Я., Бураяка П. та інших. Не зважаючи на розмаїття думок, усі автори погоджуються з необхідністю подальшого вивчення розуміння сутності корпоративного управління та з потребою удосконалення існуючої української моделі корпоративного управління.

**Завдання дослідження.** Головною метою написання статті є аналіз сучасних поглядів і розкриття сутності терміну «корпоративного управління», класифікація їх та виведення власного розуміння цього поняття, запропонування рекомендацій для поліпшення існуючої української моделі корпоративного управління.

**Основний матеріал дослідження.** У сучасній економічній зарубіжній та вітчизняній літературі не існує єдиного визначення терміну «корпоративне управління». Це пояснюється різноманітністю підходів, точок зору науковців, мети дослідження та національними традиціями країни, так можемо зазначити наступні визначення та навести їх у таблиці 1.

Отже, потрібно запропонувати визначення «корпоративного управління», яке більш всебічно розглядає чинники, що здатні безпосередньо впливати на управління корпорацією.

Таблиця 1

Визначення терміну «корпоративне управління»

Українські і закордонні автори, науковці та економісти	Визначення терміну «корпоративне управління»
1	2
В.А. Євтушевський	«корпоративне управління» являє собою процеси регулювання власником руху його корпоративних прав із метою отримання прибутку, управління корпоративним підприємством, відшкодування витрат через отримання частки майна при його ліквідації, можливих спекулятивних операцій з корпоративними правами. Головною метою корпоративного управління є отримання частини прибутку, яку називають дивідендом [1. С. 14].
П. Кочран і С. Вартік	«корпоративне управління – це захисний механізм, що охоплює багато аспектів, які стосуються концепцій, теорій і практики рад директорів. Це галузь, що концентрується на взаєминах між радою директорів, акціонерами, вищим менеджментом, регуляторами, аудитором і іншими стейкхолдерами» [2. С. 6].
Р. Монкс і Н. Міноу	«корпоративне управління» як стосунки між різними учасниками у визначенні напрямів розвитку і діяльності корпорації. За цим визначенням до групи учасників віднесено акціонерів, менеджерів, членів ради директорів, працівників, покупців, постачальників, кредиторів й інші зацікавлені групи [2. С. 6].

Продовження табл. 1

1	2
Р. Трікер	В основу визначення корпоративного управління мають бути покладені теоретичні положення організаційної поведінки, юриспруденції, фінансового менеджменту, бухгалтерії й аудита, а також практика діяльності ради директорів [2. С. 6].
Штерн Г.Ю.	корпоративне управління – це система відносин між органами товариства і його власниками (акціонерами) щодо управління діяльністю товариства [3. С. 16].
Капелюшніков Р.	корпоративне управління – це набір інституціональних механізмів, які обмежують відхилення від поведінки, яка забезпечує максимізацію ринкової вартості [4. С.99-119].
Задахайло Д.В., Кібенко О.Р., Назарова Г.В.	корпоративне управління – це сукупність юридичних, економічних, організаційних норм та правил, у рамках яких функціонує корпорація (товариство), і на базі яких будуються взаємовідносини між усіма її учасниками [5. С. 14].
Коротков Є.	корпоративне управління, як «управління, побудоване на пріоритетах інтересів акціонерів та іншій 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» [6. С. 14].

Продовження табл. 1

Уорті Д.	корпоративне управління є сумою 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 [7].
Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» (ст.1)	корпоративне управління – це система відносин, яка визначає 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 товариством [8].

На думку автора, наступне визначення більшою мірою розкриває суть корпоративного управління – це сукупність юридичних, економічних, організаційних норм та правил, у рамках яких функціонує організація (підприємство), система управління організацією для врегулювання відносин (встановлення взаємозв'язків, збалансування сил і врахування інтересів) усіх учасників (акціонерів, менеджерів, членів ради директорів, працівників, покупців, постачальників, кредиторів та інші зацікавлені групи) за умови дотримання норм законодавства та правил ведення бізнесу, спрямоване на залучення і раціональне використання ресурсів необхідних для успішної реалізації стратегії, при здійсненні відповідного керівництва і контролю для підвищення ефективності функціонування організації (підприємства), з метою отримання прибутку у вигляді дивідендів.

В сучасній Україні господарський механізм недосконалий і його навряд чи коректно порівнювати із державами з розвиненим ринковим господарством. Але звернення до досвіду

країн з розвинутою економікою необхідне для пошуку нових джерел розвитку української економіки, потребою вирішення проблеми вибору ефективної моделі, стратегії її впровадження і розвитку.

Проведемо аналіз сучасних моделей корпоративного управління та виділимо характерні риси даних моделей. Виходячи із особливостей національного менеджменту, кожна країна має власну модель корпоративного управління, моделі відрізняються за складом учасників, залежністю від законодавчої бази, по розкриттю інформації, згідно з економічними, правовими та соціальними особливостями. Розібравшись з ключовими елементами і механізмами моделей, можна проаналізувати структуру корпоративного управління, перейняти механізм корпоративного управління, який найбільше відповідає сучасним потребам. За загальними ознаками основні сучасні моделі поділяють на англо-американську, західноєвропейську (німецьку), японську. Розглянемо основні сучасні моделі та порівняємо їх ефективність у таблиці 2.

Отже, усі країни мають власні моделі корпоративного управління, характерні риси яких зв'язані з особливостями економіки та менеджменту сучасних країн. Сучасні моделі відрізняються законодавчою базою країни, складом учасників та їх взаєминами, структурою володіння акціями, формами фінансування, принципами щодо розкриття інформації.

Це обумовлено історичними, правовими, економічними та соціальними особливостями країн. Кожна з проаналізованих моделей дуже рідко існує у ідеальному вигляді, оскільки деякі риси моделей можуть повторюватись або переплітатись одна в одній. У країнах з перехідною економікою, як Україна, поки що не сформувалась чітка модель корпоративного управління, але в національній моделі корпоративного управління проглядаються та поєднуються риси американської та азіатської моделей.

Таблиця 2

Порівняльний аналіз  
сучасних моделей корпоративного управління

Англо-американська модель	Німецька (західноєвропейська) модель	Японська модель
1	2	3
<b>Країна розповсюдження</b>		
Великобританія, Канада, США, Австралія, Нова Зеландія	Німеччина, Австрія, Нідерланди, Скандинавія, Франція, Бельгія	Японія
<b>Характеристика моделей</b>		
1. Дуже чітко сформована законодавча база. 2. Представництво індивідуальних та незалежних акціонерів (аутсайдерів). 3. Наявність інвестиційних і комерційних банків.	1. Стратегії управління будуються на основі контактів банків та корпорацій. 2. Представництво та контроль банків на всіх рівнях корпоративного управління та фінансування.	1. Акцент на банківський і міжкорпоративний контроль та представництво. 2. Законодавство підтримує кейрецу (групи корпорацій, об'єднаних спільним володінням позиковими коштами і власним капіталом).
<b>Учасники корпоративних відносин</b>		
- директори, - акціонери, - менеджери, - рада директорів, - біржі, - саморегульовані організації, - консалтингові фірми, - уряд.	- правління, - наглядова рада, - працівники, - банк.	- кейрецу, - ключовий банк, - фінансово-промислова мережа, - афілійовані корпоративні акціонери, - правління, - уряд.

Продовження табл. 2

1	2	3
<b>Структура володіння акціями</b>		
Переваги індивідуальних і інституціональних інвесторів	Переваги банків та корпорацій, банки контролюють понад 60 % акцій корпорацій.	Повна перевага афілійованих банків та корпорацій, банки контролюють 70 % акцій корпорацій
<b>Моніторинг діяльності</b>		
Переважно ринковий	Переважно банківський	Переважно банківський та міжкорпоративний
<b>Форми фінансування</b>		
Через ринок цінних паперів – дистанційне. Внутрішні джерела фінансування	Банківське кредитування	Банківське кредитування
<b>Склад ради директорів</b>		
Інсайтери, Аутсайтери. Кількість -13-15 осіб.	Двопалатна рада директорів. Наглядова рада призначає та розпускає правління, затверджує рішення керівника. Виконавча влада формує та реалізує корпоративну політику. Кількість – 9-20 осіб.	Складається з внутрішніх учасників. Можливе призначення представника держави. Кількість до 50 осіб.

Продовження табл. 2

1	2	3
<b>Законодавча база</b>		
Парламентські акти, колегія цінних паперів та інвестицій. У США діють федеральні закони, закони штатів, у Великій Британії діють парламентські акти, колегія з цінних паперів і інвестицій.	Федеральні закони, місцеві закони, федеральне агентство з цінних паперів	Закони, уряд впливає на діяльність корпорацій через своїх представників
<b>Розкриття інформації</b>		
У Великобританії розкривають звіти за півроку. У США розкривають квартальну та річну інформацію	Розкривається звіт за півроку	Розкривається звіт за півроку
<b>Взаємини між учасниками</b>		
Акціонери голосують через поштове відправлення або за дорученням. Інституціональні інвестори стежать за діяльністю корпорацій (серед них інвестиційні фонди, аудитори)	Акціонери присутні на зборах або доручають голосування банку.	Щорічні збори акціонерів мають формальний характер

Продовження табл. 2

1	2	3
<b>Позитивні сторони моделей</b>		
1. Представництво індивідуальних і незалежних акціонерів. 2. Значна роль ринку фіктивного капіталу. 3. Наявність інвестиційних і комерційних банків. 4. Розроблена законодавча база. 5. Внутрішні джерела фінансування. 6. Легко втілюється в життя. 7. Приваблива для зовнішніх вкладень. 8. Висока гнучкість систем управління. 9. Орієнтація на підвищення вартості і прибутковості підприємства в короткостроковому періоді. 10. Інноваційність проектів.	1. Прямий контроль акціонерів над управлінням корпорацією, безперервний контроль над витратами. 2. Дії ринку соціально спрямовані. 3. Працює система соціальних виплат. 4. Розпоширене стимулювання дрібного бізнесу. 5. При оцінці соціально відповідальної поведінки компанії може бути виміряна конкретними результатами. 6. Невеликі ризики банкрутств і конфліктів зацікавлених інтересів. 7. Стабільність внутрішніх і зовнішніх факторів для корпорації. 8. Стратегія довгострокового контролю за діяльністю корпорації. 9. Двоступенева структура управління корпорацією.	1. Широке використання корпораціями залучених коштів. 2. Стратегія вирівнювання доходів. 3. Стратегія ефективного використання робочої сили. 4. Вливання коштів у персонал та технологію. 5. Ефективна адміністративна система. 6. Орієнтація на довгостроковий розвиток компанії. 7. Ефективний контроль за діяльністю менеджерів компанії. 8. Стабільність внутрішніх і зовнішніх факторів для корпорації.

Продовження табл. 2

1	2	3
<b>Негативні сторони моделей</b>		
1. Слабка участь банків у корпоративних відносинах. 2. Суперечність інтересів інвесторів та керівництва компанії. 3. Недостатня регулярність засідань ради директорів для вирішення найважливіших питань корпорації. 4. Високий вплив на раду директорів з боку вищого виконавчого керівництва корпорацією.	1. Ускладнено реалізацію прав дрібних акціонерів. 2. Дрібні акціонери доверяють банкам посередницькі послуги голосування, що створює конфліктні ситуації. 3. Малоєфективне впровадження інвестиційних проектів.	1. Для членів кейрецу підтримка постійних контактів та збільшення розмірів компанії важливіше ніж отримання прибутку. 2. Недостатня прозорість інформації про діяльність підприємства. 3. Низька система захисту прав дрібних акціонерів. 4. Мало уваги приділяється питанням збереження прибутку.

Складено автором по [1. С.118-131; 2. С. 17-38; 3. С.38-51]

Розглянемо особливості національної моделі корпоративного управління. В Україні сформувалася змішана система корпоративного управління з аутсайдерськими рисами, це пов'язане з великою кількістю дрібних власників цінних паперів, які хочуть реалізувати свої права. Не маючи практичного досвіду функціонування ринкової системи, Україна, як і більшість постсоціалістичних країн, у процесі формування вітчизняної моделі корпоративного устрою обрала за зразок аутсайдерську модель, побудовану на класичних уявленнях про ринкову саморегуляцію. Така модель, орієнтована переважно на здійснення зовнішнього контролю, вже на перших етапах свого формування виявилась неадекватною рівню розвитку інституційного середовища: її становлення та закріплення у вітчизняній гос-

подарській практиці унеможливилось відсутністю або недостатнім розвитком більшості необхідних елементів ринкової інфраструктури [9. С. 65].

Аналіз існуючих поглядів науковців та власні дослідження дозволяють запропонувати рекомендації щодо подальшого формування та розвитку національної моделі корпоративного управління. Це насамперед, удосконалення законодавчої бази з питань корпоративного управління, розробка Кодексу корпоративного управління, розробка і прийняття законодавчих актів, що сприятимуть розвитку фондового ринку. Потрібен законодавчий механізм, що буде регламентувати виплату дивідендів акціонерам вітчизняними підприємствами. Законодавчий і фінансовий захист держави по поверненню інвестицій, їх збереження та захист від інфляції, через механізм вільного продажу акцій на біржі і реструктуризації, це також сприяє інвестиційній привабливості. Необхідно підвищити доходи та платоспроможність населення України, це сприятиме створенню ресурсів для інвестування в акції корпорацій. Також, потрібно забезпечити прозорість і відкритість роботи фондового ринку, а саме забезпечення відкритого доступу до внутрішньої звітності національних та іноземних підприємств, що займаються господарською діяльністю в Україні. Впровадити жорсткий контроль і відповідальність до підприємств, які порушують законодавчі корпоративні кодекси та норми. Необхідно створити умови для підвищення ефективності роботи фондового ринку, це підтримає права дрібних акціонерів, дозволить стимулювати фінансування національних підприємств населенням України і залучити заощадження населення з тіньової економіки і банківської сфери у конкретні виробництва, та направляти їх на модернізацію та будівництво нових підприємств і створення нових робочих місць шляхом фінансування підприємств за рахунок випуску і продажу нових акцій. Також, це надасть можливість знизити пріоритет банківського фінансування підприємств і знизити залежність підприємств від позик на фінансових ринках. У національних корпораціях, потрібно підвищити низький рівень корпо-

ративної культури, що негативно впливає на корпоративне середовище підприємств та відображає соціально-економічні особливості розвитку нашого суспільства.

**Висновки.** Запропоновано власне визначення «корпоративного управління», яке більш всебічно розглядає чинники, що здатні безпосередньо впливати на управління корпорацією.

Зроблено порівняльний аналіз сучасних моделей корпоративного управління, систематизовано та виділено особливості існуючих зарубіжних моделей корпоративного управління, виявлено їх позитивні і негативні сторони.

Розглянуто особливості національної моделі корпоративного управління та запропоновано рекомендації для її успішного подальшого розвитку та формування.

#### СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Євтушевський В.А. Корпоративне управління: Підручник / В.А. Євтушевський. – К.: Знання, 2006. – 406 с.
2. Довгань Л.Є. Корпоративне управління: Навч. посібник / Л.Є. Довгань, В.В. Пастухова, Л.М. Савчук. – К.: Кондор, 2007. – 174с.
3. Штерн Г.Ю. Корпоративне управління: Навч. посібник для студентів / Г.Ю. Штерн. – Харків: ХНАМГ, 2009. – 278с.
4. Капелюшников Р. Крупнейшие и доминирующие собственники в российской промышленности / Р. Капелюшников // Вопросы экономики. – 2000. – № 1. – С. 99-119.
5. Задихайло Д.В. Корпоративне управління: Навч. посібник / Д.В. Задихайло, О.Р. Кібенко, Г.В. Назарова. – Харків: Еспада, 2003. – 688 с.
6. Євтушевський В.А. Основи корпоративного управління: Навч. посібник / В.А. Євтушевський. – К.: Знання-Прес, 2002. – 317 с.

7. *Data & Research. – The World Bank. Official page. – [http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEK/O"menuPK:476823~pagePK:64165236~piPK:64165141~theSitePK:469372,00.html](http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEK/O).*
8. Закон України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», 30 жовтня 1996 року №448/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua).
9. Горинь М.О. Корпоративне управління: Підручник / М.О. Горинь, О.С. Сенишин, Н.С. Чопко / Під ред. І.М. Лоїк. – Львів: Нац. ун-т ім. І. Франка, 2012. – 641 с.

Стаття надійшла до редакції 03.12.2014

#### REFERENCES

1. *Jevtushhevs'kyj V.A. Korporatyvne upravlinnja (Corporate management): Pidruchnyk. – K.: Znannya, 2006. – 406 p.*
2. *Dovgan' L.Je., Pastuhova V.V., Savchuk L.M. Korporatyvne upravlinnja (Corporate management). Navch. posibnyk. – K.: Kondor, 2007. – 174 p.*
3. *Shtern G.Ju. Korporatyvne upravlinnja (Corporate management): Navch. posibnyk dlja studentiv. – Harkiv: HNAMEG, 2009. – 278 p.*
4. *Kapeljushnikov R. Krupnejshie i dominirujushhie sobstvenniki v rossijskoj promyshlennosti (The largest and dominant owners in Russian industry) // Voprosy jekonomiki. – 2000. – № 1. – S. 99-119.*
5. *Zadyhajlo D.V., Kibenko O.R., Nazarova G.V. Korporatyvne upravlinnja (Corporate management): Navch. posibnyk (Corporate management). – Harkiv: Espada, 2003. – 688 p.*

6. *Jevtushevs'kyj V.A. Osnovy korporatyvnogo upravlinnja (Bases of corporate management): Navch. posibnyk. – K.: Znannya-Pres, 2002. – 317 p.*
7. *Data & Research. – The World Bank. Official page. – [http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEK/O"menuPK:476823~pagePK:64165236~piPK:64165141~theSitePK:469372,00.html](http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEK/O).*
8. *Zakon Ukrai'ny «Pro derzhavne reguljuvannja rynku cinnih paperiv v Ukrai'ni» (On government control of market of equities in Ukraine), 30 zhovtnja 1996 roku №448/96-VR//www.rada.gov.ua.*
9. *Goryn' M.O., Senyshyn O.S., Chopko N.S. Korporatyvne upravlinnja (Corporate management): Pidruchnyk / Red. I.M. Loi'k. – L'viv: Nac. un-t im. I. Franka, 2012. – 641 p.*

#### Рецензенти:

професор, завідувач кафедри менеджменту та маркетингу Одеської національної академії зв'язку **Є.М. Стрельчук**

доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри «Економічна теорія та кібернетика» Одеського національного морського університету **Г.С. Махуренко**