

УДК 332.012.324

Г. О. Заєць,
асистент кафедри менеджменту,
Київський Національний Університет технологій та дизайну

МОДЕЛІ ТА МЕХАНІЗМИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

У статті розглянуто моделі корпоративного управління, які склались в економіках різних держав. Розглянута національна модель корпоративного управління та проведено порівняння цих моделей. Досліджені механізми контролю, регулювання та здійснення корпоративного управління в корпорації. Проведено дослідження щодо порушення прав акціонерів та запропоновані заходи щодо вирішення цієї проблеми.

In article models of a corporate governance which were generated in economy the different countries are considered. The national model of a corporate governance is considered and comparison of these models is spent. Mechanisms of the control, reaction and corporate governance realisation in corporation are investigated. Researches concerning the rights of shareholders are carried out and decision ways of this problems are offered.

Ключові слова: корпоративне управління, інвестори, акціонери, принципи корпоративного управління, моделі корпоративного управління.

Key words: a corporate governance, investors, shareholders, principles of a corporate governance, corporate governance model.

Динамічність світових економічних процесів ставить перед національною економікою нові цілі та завдання, які є на порядок складнішими і масштабнішими від тих, що вирішувалися у попередні роки. В сучасній економіці корпоративна форма власності становить основу держав і має великий вплив на їх соціально-економічний розвиток. При цьому результативність економічної політики України значною мірою залежить від розвитку корпоративного сектора та рівня корпоративного управління в ньому. Таким чином, моделі та механізми корпоративного управління, що функціонують в Україні, відіграють важливу роль в формуванні економічної політики держави.

Механізми корпоративного управління мають прямий зв'язок з різноманітними моделями корпоративного управління, що широко використовуються в світовій та вітчизняній практиці. Дослідники зауважують [1, с. 59], що єдиної моделі корпоративного управління, яка б успішно застосовувалась у всіх країнах і в усіх компаніях, не існує, однак розроблено багато різних "кодексів найкращої практики корпоративного управління", що враховують відмінності в законодавстві, структурі органів управління та практиці ведення справ у тій чи іншій країні.

Кожна країна має свою власну модель корпоративного управління, характерні риси якої зумовлені особливостями національного менеджменту. Моделі різняться за складом учасників, законодавчою базою, що регулює їхні взаємовідносини, вимогами до розкриття

інформації тощо. За загальними ознаками конкретного прояву названих та інших елементів моделі прийнято розподіляти на англо-американську, німецьку та японську. Характеристики цих моделей вивчались багатьма дослідниками.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Для досягнення ефективного корпоративного управління необхідно мати ефективні механізми та інструменти контролю, регулювання та здійснення корпоративного управління в корпорації. Таким чином, доцільно буде дослідити вітчизняну модель корпоративного управління та розглянути механізми корпоративного управління.

РЕЗУЛЬТАТИ ТА ЇХ ОБГРУНТУВАННЯ

При формуванні Української моделі корпоративного управління було закладено принципи німецької моделі. Це було викликано тим, що акціонерні товариства, що створювались в період з 1990 по 1994 роки були засновані як нові суб'єкти господарювання з відносно високим рівнем капіталізації акцій та обмеженим колом засновників. У цей період основними емітентами на ринку корпоративних цінних паперів були банки. Також основний елемент організованої фондової торгівлі початку 90-х років — Українська фондова біржа, що створювалась при технічній підтримці французьких фахівців, на базі європейських концепцій та програмного забезпечення. Суттєві зміни в системі корпоративних відно-

син в Україні відбулись внаслідок реалізації програми масової приватизації [2 с. 53].

Слід зауважити, що Українська модель корпоративного управління має і ознаки англо-американської моделі, яка характеризується значним розпиленням капіталу. Також схожими є і групи учасників корпоративних відносин: акціонери, менеджмент та рада директорів. Але тут є певна відмінність. Рада директорів англо-американських моделей формується як із представників акціонерів, так і з виконавчої дирекції. Проте, як українська модель, формує спостережну раду винятково з акціонерів [2 с. 54].

Також українська модель корпоративного управління має спільні риси з японською моделлю. По-перше, суттєва роль держави в управлінні, зближує ці дві моделі, але природа державного впливу в українських і японських корпораціях різна. В Японії включення представників держави до системи управління корпорації не ґрунтується на наявності у держави значного пакета акцій, як в Україні. По-друге, як українські, так і японські корпорації характеризуються наявністю афілійованих компаній, що мають міцні фінансові і технологічні зв'язки. Така мережа характеризується загальним акціонерним капіталом, торгівлею товарами і послугами та неформальними діловими контактами. По-третє, взаємодія між основними учасниками корпоративних відносин спрямована не на досягнення максимально можливої прибутковості, а на зміцнення та встановлення нових ділових і формальних контактів. Тобто на зміцнення взаємозв'язку між основними учасниками корпорації [2 с. 55].

Отже, за своїми характеристиками українська модель корпоративного управління має схожі характеристики з трьома найбільш поширеними моделями. Але вона має й свої особисті.

Корпоративне управління в Україні характеризується наступними рисами [3 с. 23]:

- реформування економіки йде повільно, а приватизовані підприємства часто не мають необхідного капіталу;
- недовіра до акціонерної форми власності;
- відсутність розвинутого фондового ринку та в переважній більшості можливості купівлі й продажу акцій на вторинному ринку цінних паперів.
- інформаційна прозорість та розкриття інформації щодо діяльності учасників фондового ринку знаходиться на дуже низькому рівні;
- неефективне державне регулювання соціально-економічних процесів;
- неналежне управління держави своїми корпоративними правами приводить до тіньового розподілу доходів від державної частки власності в акціонерних товариствах не на користь державі;
- використання державних механізмів впливу (оподаткування, ліцензування тощо) часто приводить до того, що держава реалізує свої інтереси як акціонера всупереч інтересам інших зацікавлених осіб, акціонерів і самого акціонерного товариства;
- головними учасниками корпоративних відносин виступають приватні сторонні власники та керівництво, а роль працівників і дрібних акціонерів надзвичайно мала;

— управління акціонерним товариством має дворівневу структуру, в якій управління й контроль розділені між наглядовою радою та правлінням при низькому рівні підзвітності;

— триває розвиток банківського сектора, також банки часто є крупними акціонерами;

— на ринку мало потужних інституційних інвесторів.

Прийняття Закону України "Про акціонерні товариства" конкретизувало Українську модель корпоративного управління. Відповідно до цього закону вищим органом акціонерного товариства є загальні збори акціонерів. Наглядова рада є органом, що здійснює захист прав акціонерів товариства і контролює та регулює діяльність виконавчого органу. Виконавчий орган здійснює управління поточною діяльністю товариства. Ревізійна комісія проводить перевірку фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства. Річна фінансова звітність публічного акціонерного товариства підлягає обов'язковій перевірці незалежним аудитором [4].

Ця модель корпоративного управління є комбінацією англо-американської та німецької моделей. Вона характеризується такими основними рисами: дворівнева система органів управління, концентрація власності, недостатня прозорість, головне джерело фінансування — банки, а для публічних акціонерних товариств, крім банків, джерелом є і фондові ринки.

Порівняння характеристик моделей корпоративного управління представлено автором в табл. 1.

Проаналізувавши різні моделі корпоративного управління та виділивши національну модель корпоративного управління, автор вважає за потрібне розглянути механізми корпоративного управління.

Ковальською К.В. було проведено дослідження механізмів корпоративного управління, які притаманні країнам з економікою, що розвивається [6, с.7]. Але перелік наданих механізмів неповний. На думку автора, до зовнішніх механізмів необхідно додати громадське регулювання та контроль.

Внутрішні механізми корпоративного управління встановлює Закон України "Про акціонерні товариства" і статут корпорації.

Державне регулювання на даному етапі розвитку економіки України забезпечують: закони України, в тому числі Закон України "Про акціонерні товариства", який визначає порядок створення, діяльності, припинення, виділу акціонерних товариств, їх правовий статус, права та обов'язки акціонерів [8, ст. 1]; Антимонопольний комітет, основною задачею якого є захист конкуренції та здійснення державного контролю за дотриманням законодавства [7, ст. 1]; Державна Комісія з цінних паперів та фондового ринку яка регулює та контролює діяльність корпорацій та корпоративного управління; Державна податкова адміністрація, яка контролює економічну діяльність корпорацій.

Принципи корпоративного управління лежать в основі ефективного корпоративного управління та визначають його характер. Світові держави, зрозумівши їх важливість, розробили міжнародні та національні стандарти, що стосуються корпоративного управління. Так, Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) спільно з Світовим банком та Міжнародним ва-

Таблиця 1. Порівняння моделей корпоративного управління

Характеристика моделі	Англо-американська [5, с.219-222; 3, с.21]	Німецька [5, с.219-222;3, с.21]	Японська [5, с.219-222; 3, с.21]	Українська
Країни розповсюдження	США, Велика Британія, Канада, Аїстраля, Нова Зеландія	Німеччина, Австрія, Нідерланди, Скандинавія, Франція	Японія	Україна
Законодавча база	У США: закони штату, федеральні закони, комісія з цінних паперів і бірж. У Великій Британії: пар-ламентські акти, ко-легія з цінних паперів та інвестицій.	Федеральні і місцеві закони, федеральне агентство по цінним паперам.	Практично скопійована з американської. Уряд традиційно впливає на діяльність корпорацій через своїх представників.	Закони України, комісія з цінних паперів, антимонопольний комітет, державна податкова адміністрація.
Склад ради директорів	Особи, що працюють в корпорації або тісно з нею пов'язані та особи не пов'язані з корпорацією.	Двопалатна рада директорів. Спостережна рада призначає і розпускає правління, затверджує рішення керівника.	Практично цілком складається із внутрішніх учасників. Держава може призначити свого представника.	Двопалатна рада директорів. Спостережна рада призначає і розпускає правління, затверджує рішення керівника.
Система соціальних цінностей	Індивідуалізм, конкуренція	Соціальна взаємодія і злагода	Взаємодія і довіра	Взаємодія і довіра
Роль найманого персоналу	Пасивна	Активний контроль і участь	Активна приналежність	Пасивна
Основний спосіб зовнішнього фінансування	Фондові ринки	Банки	Банки	Банки
Основний центр інформації	Менеджмент	Менеджмент, «домашній» банк	Головний банк	Менеджмент
Основна економічна одиниця у великому бізнесі	Компанія	Холдінг	Фінансово-промислова група	Фінансово-промислова група, холдінг
Структура акціонерного капіталу	Розпорощена	Суттєво сконцентрована	Сконцентрована	Сконцентрована

лютним фондом розробила комплекс міжнародних стандартів корпоративного управління, які діють з 27 травня 1999 року та стосуються прав акціонерів, ролі зацікавлених осіб в управлінні товариством, розкриття і прозорості інформації, однаково справедливого ставлення до акціонерів та обов'язків спостережної ради [8, с.184].

3 березня 2000 року у Стокгольмі радою директорів Європейської асоціації торгівців цінними паперами були прийняті принципи та рекомендації щодо корпоративного управління. Також власні принципи корпоративного управління були розроблені Асоціацією співдружності з питань корпоративного управління (Принципи корпоративного управління, що стосуються ради директорів); Каліфорнійською відкритою пенсійною системою (Основні засади корпоративного управління США, Великобританії, Франції, Німеччини та Японії); Європейською групою акціонерів "Євроакціонери" (Основні принципи корпоративного управління Євроакціонерів 2000) [9, с. 6—8].

В Україні 2003 року були затверджені власні принципи корпоративного управління, які, по суті, є еволюційними та мають рекомендаційний характер. Відповідно до Указу Президента України "Про додаткові заходи щодо розвитку фондового ринку України" від 26 березня 2001 року № 198/2001 та Указу Президента України "Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах" від 21 березня 2002 року № 280/2002 Державна Комісія з цінних па-

перів та фондового ринку на базі міжнародного досвіду та з урахуванням особливостей розвитку економіки України розробила принципи корпоративного управління, які містять ключові засади та рекомендації, на базі яких повинне розвиватись корпоративного управління в Україні, і стосуються мети товариства, прав акціонерів, наглядової ради та виконавчих органів, зацікавлених осіб, розкриття інформації та прозорості фінансово-господарської діяльності та контролю за фінансово-господарською діяльністю товариства [10].

Механізми ринкового контролю мають великий вплив на корпоративне управління корпорації. На думку автора, ці механізми можна поділити на дві групи. Перша група — це ринкові механізми, які впливають на економічні процеси, що відбуваються в суспільстві, і стосуються динаміки цін, інвестиційних та інноваційних процесів, розподілу та реалізації суспільного продукту, а отже, впливають на господарську діяльність та економічну ефективність корпорації. Друга група — це механізми контролю фондового ринку, які стосуються обігу цінних паперів та впливають на залучення як великих, так і дрібних акціонерів до інвестиційного процесу. Тобто розвиток фондового ринку, а отже, і застосування ринкових механізмів веде до концентрації капіталу корпорації та її успішності. Таким чином, ми можемо зазначити, що фондовий ринок є одним із чинників, який забезпечує ефективну інвестиційну діяльність та ефективне корпоративне управління.

Громадське регулювання і контроль за корпоративним управлінням в Україні забезпечують: громадська організація "Спілка акціонерів України", до обов'язків якої входить захист прав акціонерів та інвесторів, формування довіри до акціонерної форми власності, підвищення професіоналізму в управлінні акціонерним капіталом та ефективність акціонерного капіталу [11, с. 1]; профспілкова організація, яка представляє інтереси своїх членів, захищаючи їх трудові й соціально-економічні права та інтереси. Профспілки можуть організовуватись на різних рівнях, а саме — можуть мати статус первинних, місцевих, обласних, регіональних, республіканських та всеукраїнських профспілок [12, ст. 12]. Первинні профспілкові організації або їх об'єднання створюються та діють безпосередньо на підприємствах. Свої повноваження первинні профспілкові організації здійснюють через виборні органи або через профспілкового представника [12, ст. 37].

На думку автора, саме профспілкові організації будь-якого рівня здатні й повинні захищати права акціонерів, а первинні профспілкові організації повинні захищати права дрібних акціонерів корпорації. Оскільки профспілка в своїй діяльності незалежна від органів державної влади та органів місцевого самоврядування, роботодавців, інших громадських організацій та політичних партій [12, ст. 12], то інструментом цього механізму може бути представництво профспілкових лідерів, або членів профспілкових організацій в спостережній раді корпорації.

Але на практиці дрібні акціонери, внаслідок своєї недостатньої соціальної активності, не використовують ці механізми для захисту власних прав. Також слід зауважити, що відсутність профспілок у недержавних корпораціях теж не дає можливості використовувати цей механізм на практиці.

Таким чином, на думку автора, необхідно розширити функції профспілкової організації та до існуючих вже прав додати право на захист корпоративних прав акціонерів та представництво у спостережній раді, внести ці зміни до Закону України "Про професійні спілки, їх права та гарантії діяльності" від 15 вересня 1999 року № 1045-XIV.

Для захисту прав акціонерів, вчені пропонують наступні заходи:

- використання на практиці Принципів корпоративного управління;

- удосконалення взаємодії між органами державної виконавчої влади, правоохоронними органами, з метою запобігання та припинення порушень прав акціонерів;

- взаємодія з судовими органами щодо судових справ по захисту прав акціонерів;

- відпрацювання дієвого механізму контролю, що забезпечить безумовне дотримання корпораціями прав та інтересів акціонерів [13, с. 18].

На думку автора, надані вище заходи є доцільними, але недостатніми. Узагальнюючи проведене дослідження щодо порушення прав акціонерів, до вищезазначених заходів можна додати наступні заходи:

- проводити моніторинг порушень прав акціонерів державними та громадськими органами, розробити механізм реагування на ці порушення;

- розвивати фондовий ринок та саморегульовані

організації, які об'єднують професійних учасників та операторів фондового ринку;

- розширити функції профспілкової організації щодо захисту корпоративних прав акціонерів та представництво у спостережній раді, внести ці зміни до Закону України "Про професійні спілки, їх права та гарантії діяльності";

- підвищити соціальну активність акціонерів шляхом покращення роботи профспілок.

ВИСНОВКИ

Отже, провівши дослідження моделей та механізмів корпоративного управління, ми можемо зазначити, що в Україні склалась певна модель корпоративного управління, яка має складні механізми функціонування. Таким чином, далі доцільно буде розглянути стан корпоративного сектора економіки України.

Література:

1. Москвін С. Індикатори корпоративного управління // Акціонерне товариство. — 2003, №5—6, С. 59—63.
2. Воронкова А.Е., Коренев Е.Н., Баб'як М.М., Мажура І.В. Корпорації: управління та культура: монографія / За ред. док. екон. наук, професора А.Е. Воронкової. — Дрогобич: Вимір, 2006. — 376 с.
3. Основи корпоративного управління. Проект АРМ США "Міжнародні стандарти бізнесу — Корпоративне управління". — К., 2003. — 76 с.
4. Закону України "Про акціонерні товариства" від 17 вересня 2008 року № 514-VI. // Урядовий кур'єр. — 29 жовтня 2008. — № 2002. — С. 5—12.
5. Задихайло Д., Кібенко О., Назарова Г. Корпоративне управління — Х.: Еспада, 2003. — 688 с.
6. Ковальська К.В. Стратегія внутрішньо корпоративного управління на підприємствах України: Автореферат дисертації канд. екон. наук: 08.06.01. — К.: 2005. — 18 с.
7. Закон України "Про антимонопольний комітет" від 20 листопада 2003 р.
8. Савельєв Л.А., Амитан В.Н., Яркова Н.И., Королев В.Ю., Коровко Ю.В. Корпорация: настоящее и будущее (экономика-правовые проблемы): монография. — Донецк: ООО "Юго-Восток, Лтд", 2004. — 419 с.
9. Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління: Збірник кодексів та принципів // Міжнародна фінансова корпорація. Проект "Корпоративний розвиток в Україні". — К., 2002. — 247 с.
10. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку "Про затвердження Принципів корпоративного управління" від 11.12.2003. №571.
11. Концепція діяльності громадської організації "Спілка акціонерів України" // Установчі документи (САУ). — Київ, 2001. — 3 с.
12. Закон України "Про професійні спілки, їх права та гарантії діяльності" від 15 вересня 1999 року № 1045 — XIV.
13. Долішній М.І., Мишко О.А. Проблеми та перспективи підвищення рівня корпоративного управління відкритими акціонерними товариствами / Матеріали міжнародної науково-практичної конференції "Корпоративне управління в Україні: менеджмент, фінанси, аудит", 4—5 травня. — Рівне, 2006. — С. 18.

Стаття надійшла до редакції 10.03.2010 р.