

Лідія Альошина, кандидат економічних наук

Віра Возницька, аспірант

Львівської державної фінансової академії

КОРПОРАТИВНІ ВІДНОСИНИ ТА МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

У статті визначається суть корпоративного управління, корпоративних прав та види моделей корпоративного управління.

Постановка проблеми. Перехід української економіки до прогресивних ринкових механізмів (акціонерної форми власності та ринкових відносин сучасного типу) викликали необхідність переходу до зміни організаційно-економічної форми господарських товариств. Досить важко перейти до нових методів управління економікою та звільнитись від командно-адміністративних стереотипів, які переважали в економіці пострадянських країн. Перехід України до розвинутої ринкової моделі економіки господарюючих суб'єктів зумовив перехід до нових економічних методів та принципів, які базуються на жорсткій конкурентній боротьбі. Через зміну організаційно-економічної форми підприємств відбулись кардинальні зміни у статусі господарюючих суб'єктів. Тому виникла необхідність розглянути корпоративне управління як нове явище української економіки, а також необхідно вибрати для себе найбільш ефективну модель корпоративного управління.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Акціонерна власність (корпоративні відносини) цікавила науковців усіх часів. Уперше суть корпоративної (акціонерної) власності зацікавила К. Маркса, який досліджував суть та перспективи акціонерної власності у контексті класової теорії. Дослідження щодо зародження та еволюції корпоративних відносин та наслідків реструктуризації корпоративної власності зробили Т. Веблен, Д. Комонс, Г. Мінз, А. Берлі. Іноземні вчені, серед яких можна назвати Й. Шумпетера, Дж. К. Гелбрайта та Е. Теффлера зацікавилися питанням ролі сучасних корпорацій у капіталістичній системі.

Українські науковці, які досліджували проблеми корпоративного управління та перспективи їх розвитку в Україні: Г. Волинський, В. Голіков, В. Дементьев, В. Євтушевський, Г. Клейнер, Г. Назарова, Ю. Петров, О. Поважний, А. Гальчинський, В. Геєць, А. Грищенко, С. Мочерний.

Метою статті є з'ясування сутності корпоративних прав і корпоративного управління, характеристика моделей та визначення їх ролі в

економіці України та корпоративного управління, відомих у ринковій економіці.

Виклад основного матеріалу. Найбільш поширеною формою господарювання стала корпоративна форма, що сприяло швидкому запровадженню таких понять, як “корпоративне управління” та “корпоративні права”. Законодавство та науковці подають різні трактування визначення поняття “корпоративне право”. Згідно з Господарським кодексом України корпоративні права – це права особи, частка якої визначається у статутному фонді (маїні) господарської організації, що включають правомочності на участь цієї особи в управлінні господарською організацією, отримання певної частки прибутку (дивідендів) даної організації та активів у разі ліквідації останньої відповідно до закону, а також інші правомочності, передбачені законом та статутними документами.

Господарський кодекс України наділяє корпоративні права рисами, які при їх існуванні відносять певне правове явище до корпоративних прав. Першою рисою є те, що корпоративне право виникає та існує лише там, де існує господарська організація, що має статутний фонд, який при цьому повинен бути поділений на частки, кожна з яких окремо або в сукупності становить корпоративне право. Згідно з наступною рисою власник корпоративних прав має право на участь в управлінні підприємством, а також на отримання частки прибутку [1].

Закон України “Про прибуток” подає визначення корпоративних прав, за яким згідно з п. 1.8. ст. 1 корпоративні права – це право власності на статутний (фонд) капітал юридичної особи або його частку (пай), включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також активів у разі її ліквідації відповідно до чинного законодавства, незалежно від того, чи створена така юридична особа у формі господарського товариства, підприємства, заснованого на власності однієї юридичної чи фізичної особи,

КОРПОРАТИВНІ ВІДНОСИНИ ТА МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

або в інших організаційно-правових формах”.

Інструкція № 122 (п. 1.3. п. 1) подає корпоративні права як право власності на частку (пай) у статутному фонді (капіталі) юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації відповідно до чинного законодавства [1].

Корпоративні права є невід’ємною частиною корпоративного управління і часто поняття “корпоративне управління” перегукується з поняттям “корпоративне право”. Корпоративні права є найбільш загальним об’єктом корпоративного управління, а це дає змогу зробити висновки, що корпоративне управління – це процес регулювання власником руху його корпоративних прав з метою отримання прибутку, управління корпоративним підприємством, відшкодування витрат через отримання частки майна в разі ліквідації підприємства, можливих спекулятивних операцій з корпоративними правами. Метою корпоративного управління є отримання частини прибутку, яка проводиться на користь власника корпоративних прав емітованих юридичною особою внаслідок розподілу частини її прибутку.

Економісти по-різному трактують поняття корпоративного управління. Світовий банк визначає категорію корпоративного управління як об’єднання норм законодавства, нормативних положень та практики господарювання в приватному секторі економіки, що дає можливість залучати фінансові та людські ресурси, ефективно здійснювати господарську діяльність, і, таким чином, продовжувати функціонувати, підвищуючи шляхом збільшення вартості акцій довготривалу економічну вартість, а це дає змогу підтримувати інтереси акціонерів.

У ряді публікацій корпоративне управління трактується з позицій захисту прав інвесторів та корпоративного контролю. Так, А. Шлейфер та Р. Вишні визначають корпоративне управління як спосіб, за допомогою якого інвестори корпорацій забезпечують прибуток від своїх інвестицій [2].

Іншими науковими джерелами корпоративне управління трактується в широкому та вузькому розумінні.

У широкому – це захист інтересів як фінансових, так і нефінансових інвесторів, що мають свою частку (пай) в майні корпорації, а у вузькому значенні корпоративне управління – це забезпеченість діяльності менеджерів в управлінні підприємстві лише в інтересах акціонерів-власників, а М. Чечетов та А. Мандрул

розглядають корпоративне управління у широкому розумінні як елемент загальної системи управління, який властивий тільки підприємствам організаційно-правової форми акціонерного товариства і складається з організації взаємодії учасників корпоративних відносин, а учасниками корпоративних відносин можуть бути не тільки акціонери і менеджери, але й кредитори, робітники, клієнти, тобто ті, які беруть участь у діяльності акціонерного товариства. А. Кедбері визначає корпоративне управління як систему управління і контролю за бізнесом корпорації. Структура корпоративного управління визначає розподіл прав та обов’язків серед різних учасників корпорації тому залежно від цього формуються певні моделі корпоративного управління як напрямки реалізації корпоративних прав суб’єктами корпоративних відносин.

У кожній країні під впливом різноманітних факторів (економічно-правових, культурних та історичних) склалися свої моделі корпоративних відносин, які відрізняються між собою економічними системами, орієнтованими або на банки або на зв’язки всередині груп учасників ринку.

Існує три моделі корпоративного управління:

1. Англо-американська;
2. Німецька (континентальна);
3. Японська

Англо-американська модель характеризується такими ознаками:

1. Більша частина акціонерного капіталу зосереджена на різних ринках цінних паперів. Тут основними учасниками корпоративного управління виступають інституційні інвестори – банки, страхові компанії. Інвестори вкладають свій капітал у велику кількість акціонерних товариств, які не пов’язані з їх компанією, крім володіння її акціями;

2. Ринок цінних паперів є ліквідним, ефективним і регульованим. Також тут присутнє саморегулювання, тобто акціонерне товариство само розпоряджається своїми акціями, а держава втручається у цей процес лише у випадку невдачі. Капітал від інвесторів залучається через ринок цінних паперів прямо, без банків-посередників. Характеризується високим рівнем прозорості прийняття рішень та дотримання стандартів фінансової діяльності, тому що держава суворо контролює цей процес і в разі порушень застосовує штрафні санкції (як адміністративні, так і кримінальні) [3];

3. Учасникам не обов’язково володіти контрольним пакетом акцій;

Переваги англо-американської моделі:

КОРПОРАТИВНІ ВІДНОСИНИ ТА МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

- присутність нових ринків капіталів;
- різноманітність індивідуальних інвесторів;
- мінімізація виникнення конфліктів між сторонами (клієнтами та акціонерами)

Недоліки:

- часті зміни в апараті управління призводять до непередбачуваних витрат;
- низький рівень контролю за роботою менеджерів

Основними учасниками цієї моделі є керівництво, директори, акціонери, кредитори, постачальники. Відносини між акціонерами й корпорацією регулюються законодавством. Важливу роль у корпоративному управлінні відіграють незалежні організації. Всі зареєстровані акціонери одержують вичерпну інформацію про хід засідання та звіт про діяльність корпорації.

У США до компетенції ради директорів входять нагляд за процедурами обрання і переобрання членів ради й менеджменту, оцінка фінансового стану корпорації та перевірка виконання корпорацією її зобов'язань перед акціонерами, прозорість діяльності та відповідність діяльності чинному законодавству.

В Англії раді директорів корпорації надані повноваження оцінювати стратегію корпорації, діяльність її працівників, управління фондами корпорації.

Незважаючи на те, що в цих двох країнах функціонує одна й та сама модель корпоративного управління, тут наявні відмінності: в Британії акціонери мають право голосування про розмір дивідендів, а в США це заборонено.

Німецька модель характеризується наступними показниками:

1. Акції корпорацій не контролюються на ринках цінних паперів.

Значна частина акцій зосереджена в руках середніх та великих акціонерів. Також певну роль у діяльності корпорацій відіграють банки, володіючи досить великою часткою капіталу акціонерних товариств;

2. Незначна розвиненість корпоративного контролю порівняно з американською;

3. Незначна частка інвестицій з боку не фінансових інститутів.

Переваги німецької моделі:

1. Згуртованість учасників корпорації;
2. Умови для здійснення довгострокового планування;
3. Постійний контроль з боку менеджерів за діяльністю корпорації

Недоліки:

1. Велика концентрація влади в руках невеликої групи власників;

2. Неприятливий вплив банківських криз на діяльність корпорацій;

3. Низький рівень економічної активності щодо роботи з цінними паперами, паями, частками;

4. Перевага надається крупним інвесторам, а дрібним інвесторам увага не приділяється.

Особливою рисою цієї моделі є наявність системи дворівневого управління – наглядової ради та правління. Модель чітко розподіляє функції керівництва в управлінні підприємством та керівництво поточною діяльністю підприємства, яким займається правління, а також контроль за роботою керівництва яке здійснює наглядова рада, але остання не має права втручатись в керівництво поточною діяльністю підприємства [4].

Учасниками цієї моделі є банки, акціонери, інвестори, працівники.

Японську модель характеризують такі чинники:

1. Група взаємозв'язаних компаній

Ключовим моментом тут є група компаній, які діють разом, а головним показником – успіх не однієї, а цілої групи компаній;

2. Центральна роль банків

Основним джерелом фінансування групи компаній є власний банк. Лише незначна частка капіталу крутиться на фондовому ринку, а основні кошти зберігаються на банківських депозитах;

3. Управління базується на принципі соціальної єдності. Тобто підтримується співпраця, спільне прийняття рішень та співробітництво.

Недоліком японської системи є недостатня прозорість інформації про діяльність компаній, не приділяється увага діяльності та захисту дрібних інвесторів.

Учасники цієї моделі – акціонерні товариства, акціонери, співробітники, клієнти, постачальники, кредитори, споживачі, органи управління. В японській моделі корпоративного управління вище керівництво корпорації складається з виконавчих директорів та керівників найважливіших відділів корпорації. Значну частку в управлінні корпорації має держава.

Важливою умовою зарубіжного корпоративного управління є прозорість ведення корпораціями своєї діяльності. Наприклад, у США корпорації повинні щоквартально публічно повідомляти:

- фінансову інформацію про корпорацію;
- інформацію про структуру капіталу;
- інформацію про акціонерів, які мають у володінні більше, ніж 5% акціонерного капіталу;
- дані про можливу зміну статусу корпорації;
- дані про аудиторські фірми, які запрошені

КОРПОРАТИВНІ ВІДНОСИНИ ТА МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УКРАЇНІ

на незалежну перевірку діяльності корпорації

В Україні ще не сформувалась стійка та чітка модель корпоративного управління. Експерти, які розглядали явище корпоративного управління в ринковій економіці України, дійшли висновку, що тут спостерігається поєднання рис англо-американської та континентальної моделей управління, а саме:

1) перехідний етап реформування економіки йде повільно, а приватизовані підприємства часто не мають необхідного капіталу;

2) недовіра до акціонерної форми власності;

3) інформаційна прозорість та розкриття інформації щодо діяльності учасників фондового ринку знаходиться на дуже низькому рівні;

4) неефективне управління державою своїми корпоративними правами приводить до тінювого розподілу доходів від державної частки власності в акціонерних товариствах на користь держави.

В Україні значною є частка акціонерних та господарчих товариств, які були створені в процесі приватизації; велику роль у формуванні корпоративного управління відіграє держава як найбільший емітент, акціонер та продавець акцій. Для успішного корпоративного управління в Україні насамперед необхідно визначити мету, спрямовану на довгострокову перспективу [6, 7].

При виборі власної моделі корпоративного управління для української економіки найбільш прийнятною виявилась німецька модель корпоративного управління, орієнтована на обмежену кількість акціонерів, які відкрито (прозоро) контролюють підприємство. Вибір континентальної (німецької) моделі зумовлений існуванням трьох складових українського корпоративного сектора:

1) приватизація зі швидкою концентрацією власності;

2) значна частка держави в господарській діяльності;

3) створення приватних підприємств

Поряд із загальною правовою та економічною неосвіченістю широкого загалу дрібних акціонерів та відсутністю правової культури ці фактори вирішальним чином вплинули на рівень корпоративних відносин в країні. Це стосується також прозорості внутрішніх корпоративних процедур та забезпечення прав дрібних акціонерів. На жаль, вони не стали пріоритетними серед інтересів ключових сил у корпоративній сфері управління.

Висновки та пропозиції. У результаті

проведених досліджень можна зробити висновок:

1. Ефективний розвиток корпоративних відносин є однією з головних умов економічного зростання та подальшого успішного функціонування економіки України.

2. У нашій країні, на жаль, корпоративний сектор має недоліки: значну роль у формуванні корпоративного управління відіграє держава, яка є найбільшим емітентом, акціонером та продавцем акцій, досить повільно відбувається перехідний етап економіки.

3. У світі існує три моделі корпоративного управління, вибір яких у кожній країні зумовлений її економічними та правовими особливостями.

4. Для України найбільш прийнятною виявилась континентальна модель корпоративного управління.

Для того, щоб корпоративне управління й надалі успішно розвивалось в Україні необхідно:

1. Зменшити розмір частки держави в акціонерних товариствах;

2. Сприяти подальшому розвитку фондового ринку;

3. Урегулювати законодавчо-нормативну базу з питань корпоративного управління;

4. Забезпечити максимальну інформаційну прозорість діяльності учасників ринку цінних паперів.

1. *Господарський кодекс України від 16.01.2003 р. № 436 – IV.*

2. *Дембада, Ф. Фрідріх Нойбауер: Корпоративне управління: Віч-на-віч з парадоксами. К.: Основи, 1997. – 3002 с.*

3. *Енн Уоллес. Моделі корпоративного управління. Формування ринкових відносин в Україні №10 (41)/2004. – С. 29.*

4. *Євтушевський Володимир Андрійович. Основи корпоративного управління: Навч. посібник. – К.: Знання – Прес, 2002. – 320 с.*

5. *Дейніс Л.М., Красільнікова К.В. Сучасні моделі корпоративного управління: можливості і проблеми застосування в Україні. Вісник соціально-економічних досліджень №15, Одеса, 2003. – С. 76.*

6. *Румянцев С.А. Українська модель корпоративного управління: становлення та розвиток. – К.: Товариство “Знання”, КОО, 2003. – 149 с.*

7. *Управління акціонерним товариством (корпоративне управління в Україні): Посібник/ Міжнародна Фінансова Корпорація (МФК). – К.: Століття, 1999. – 189 с.*