

ЕВОЛЮЦІЯ РОЗВИТКУ МОДЕЛЕЙ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ В УМОВАХ КОНКУРЕНЦІЇ

© 2015 РОМАНЮК В. М.

УДК 338.3

Романюк В. М. Еволюція розвитку моделей корпоративного управління в умовах конкуренції

У статті досліджено еволюцію розвитку класичних моделей корпоративного управління – англо-американської, німецької, японської. Автором аналізується й четверта модель корпоративного управління, більш притаманна економікам трансформаційного (перехідного) типу та країнам з вищим рівнем корупції, – сімейна. Заслуговує на увагу висвітлення сутнісного аспекту еволюції механізмів розвитку системи корпоративного управління. За допомогою відповідного інструментарію та методології наукового дослідження автором розроблено обґрунтовані рекомендації щодо вирішення проблеми вибору ефективної національної моделі корпоративного управління або формування принципово нової вітчизняної моделі розвитку корпоративного сектора економіки з урахуванням певних особливостей існуючих класичних теоретично-узагальнених моделей та інституційного середовища в Україні й рівня розвитку ринкових відносин.

Ключові слова: корпорація, корпоративне управління, англо-американська модель корпоративного управління, німецька модель корпоративного управління, японська модель корпоративного управління, система корпоративного управління.

Рис.: 1. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 9.

Романюк Віталій Миколайович – аспірант, кафедра економіки підприємства, Київський національний університет ім. Т. Шевченка (вул. Володимирська, 60, Київ, 01601, Україна)

E-mail: v.m.romaniuk@ukr.net

УДК 338.3

Романюк В. Н. Эволюция развития моделей корпоративного управления в условиях конкуренции

В статье исследована эволюция развития классических моделей корпоративного управления – англо-американской, немецкой, японской. Автором анализируется и четвертая модель корпоративного управления, более присущая экономикам трансформационного (переходного) типа и странам с высоким уровнем коррупции, – семейная. Заслуживает внимания выявление сущностного аспекта эволюции механизмов развития системы корпоративного управления. С помощью соответствующего инструментария и методологии научного исследования автором разработаны обоснованные рекомендации по решению проблемы выбора эффективной национальной модели корпоративного управления или формирование принципиально новой отечественной модели развития корпоративного сектора экономики с учетом определенных особенностей существующих классических теоретико-обобщенных моделей, а также особенностей институциональной среды в Украине и уровня развития рыночных отношений.

Ключевые слова: корпорация, корпоративное управление, англо-американская модель корпоративного управления, немецкая модель корпоративного управления, японская модель корпоративного управления, система корпоративного управления.

Рис.: 1. **Табл.:** 1. **Библ.:** 9.

Романюк Віталій Николаевич – аспірант, кафедра економіки підприємства, Київський національний університет ім. Т. Шевченка (вул. Владимирская, 60, Киев, 01601, Украина)

E-mail: v.m.romaniuk@ukr.net

UDC 338.3

Romaniuk V. M. Evolution of Corporate Management Models in a Competitive Environment

The article explores evolution of the three classical development models of corporate management: English-American, German, and Japanese. The author also analyses the fourth model of corporate management, more inherent to the economies of transformation (transitional) type in the countries with high levels of corruption: the family model. Attention is drawn to the identification of essential aspects in evolution of mechanisms for development of corporate management system. Using the appropriate tools together with methodology of scientific research, the author has designed substantiated recommendations to address the problem of selecting an effective national model of corporate management i.e. formation of a completely new domestic model of development of the corporate sector of economy, taking into account specific features of the existing classic theoretical-generalized models, as well as characteristics of the institutional environment in Ukraine and the level of development of market relations.

Key words: corporation, corporate management, English-American corporate management model, German corporate management model, Japanese corporate management model, corporate management system.

Pic.: 1. **Tabl.:** 1. **Bibl.:** 9.

Romaniuk Vitaliy M. – Postgraduate Student, Department of Business Economy, Kyiv National University named after T. Shevchenko (vul. Volodymyrskaya, 60, Kyiv, 01601, Ukraine)

E-mail: v.m.romaniuk@ukr.net

Поглиблення глобалізаційних процесів, інтеграція вітчизняних корпорацій у світогосподарські процеси змушує переглянути наукові підходи щодо формування принципово нової моделі корпоративного управління, що в умовах посилення конкурентності сприятиме ефективності корпоративного сектора України, поліпшенню інвестиційного клімату та розвитку інституту корпоративної соціальної відповідальності.

Саме тому вивчення міжнародного досвіду становлення національних моделей корпоративного управління є актуальним завданням. Важливою є не проста екстраполяція чи копіювання будь-якої моделі, а виокремлення основоположних принципів побудови з урахуванням особливостей бізнес-середовища, в якому формується модель корпоративного управління, рівень соціально-економічного розвитку України тощо.

У кожній країні система управління корпорацією має певні характеристики і складові елементи, що входять до неї та відрізняють її від систем інших країн.

Дослідники В. Євтушевський [6], Д. Задихайло [7], Т. Антошко [1], П. Буряк [2] виділяють три основні моделі управління корпораціями в країнах з розвинутою ринковою економікою (табл. 1). Деякі дослідники, наприклад, Демет'єва А. Г. розглядають і четвертий тип – сімейну модель корпоративного управління [5, с. 126].

Разом з тим, як відзначають науковці, очевидним є той факт, що еволюція моделей корпоративного управління обумовлюється національними особливостями конкретної країни, а саме – соціально-економічними передумовами впровадження, рівнем інституційно-правового забезпечення функціонування бізнес-середовища, доступністю фінансових ресурсів, технологій. Не менш важливим є й людський фактор.

Моделі корпоративного управління

Вид моделі	Основна характеристика	Система органів управління	Основні недоліки моделі
Англо-американська модель	<ul style="list-style-type: none"> – значна розпорошеність акціонерного капіталу; – жорсткі вимоги щодо розкриття інформації; – висока ліквідність фондового ринку; – висока вартість залучення капіталу 	Унітарна, оскільки в раду директорів входять інсайдери та аутсайдери	Наявність конфлікту інтересів інвесторів, що прагнуть високих прибутків, та керівництва компанії, що орієнтується на короткотермінові цілі
Німецька модель	<ul style="list-style-type: none"> – концентрація власності в руках середніх та великих акціонерів при значному їх перехресному володінні; – великий вплив банківських формувань; – низька вартість залучення капіталу 	Дворівнева, передбачає розрізнення функцій наглядової ради та правління	<ul style="list-style-type: none"> – низький рівень інформаційної прозорості акціонерного товариства; – складна схема інвестування; – неналежна увага до захисту прав дрібних акціонерів
Японська модель	<ul style="list-style-type: none"> – об'єднання бізнесу з боку окремих компаній в групи; – високий відсоток банків і різних корпорацій у складі акціонерів; – банківська система відрізняється міцними зв'язками. Основним джерелом фінансування є власний банк, що знижує вплив фондового ринку 	<ul style="list-style-type: none"> – унітарна, орієнтована на соціальну єдність усіх учасників та здійснюється за принципом «рівний серед рівних»; – ради директорів складаються переважно з «внутрішніх» членів; – відсоток незалежних членів надзвичайно низький 	<ul style="list-style-type: none"> – недостатня прозорість інформації про діяльність акціонерного товариства; – низька система захисту прав дрібних акціонерів; – недостатня увага до питань прибуткової діяльності
Сімейна модель	<ul style="list-style-type: none"> – акціонерний капітал зосереджений в руках окремих сімейних кланів; – головна компанія здійснює повний контроль над капіталом всіх учасників об'єднання 	Корпорації будуються за принципом піраміди – її капітал значно перевищує реальні ресурси сім'ї за рахунок випуску подвійного класу акцій і перехресного володіння	<ul style="list-style-type: none"> – задоволення інтересів сім'ї на шкоду інтересам розвитку бізнесу; – нерозвиненість механізмів захисту дрібних акціонерів; – недостатня інвестиційна та інноваційна активність корпорацій; – непрозорість компаній

Джерело: адаптовано автором на основі [8, с. 50 – 53; 2; 6; 7].

Проаналізуємо класичні моделі корпоративного управління.

Англо-американська модель корпоративного управління є притаманною корпораціям США, Канади, Великобританії, Австралії, Нової Зеландії та обумовлюється насамперед національними особливостями акціонерної власності – населення активно інвестує в цінні папери, емітовані корпораціями, що призводить до значної розпорошеності капіталу. Таким чином, корпорації залучають необхідні їм для підтримки бізнесу фінансові ресурси. Очевидно, що перш, ніж інвестувати в акції чи облигації тієї чи іншої корпорації, потенційні інвестори вивчають фінансові показники, волатильність цін на цінні папери, що, у тому числі, є віддзеркаленням якості корпоративного управління.

Отже, серед основних суб'єктів економічних відносин у даній моделі виступають приватні та інституційні інвестори, члени ради директорів і виконавчих органів конкретної корпорації.

Що стосується структури управління, то згідно із законодавством та імплементацією англо-американ-

ської моделі на практиці, головним органом управління є загальні збори акціонерів. Аналіз еволюції англо-американської моделі свідчить про тенденцію до збільшення у Великобританії і США кількості акціонерів з числа інституціональних – банки, страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, ломбарди тощо. Так, якщо в 1963 р. на частку приватних інвесторів припадало 54%, то в даний момент часу – приблизно 10% [5, с. 126]. Інституціональні інвестори активно відстоюють свої права власників корпорації, у тому числі в судах, що змушує постійно вдосконалювати правове поле, де забезпечується можливість активного впливу інституціональних інвесторів на систему корпоративного управління.

Переважає більшість інвесторів є активними торговцями на місцевих фондових біржах та схильні до отримання вигод у короткостроковому періоді, насамперед за рахунок коливання цін цінних паперів. Основними формами ринкового контролю в даній моделі ви-

ступають злиття і поглинання компаній (англ. «*mergers and acquisitions*»), M&A – злиття та поглинання¹).

Враховуючи той факт, що структура власності в таких корпораціях є значно розпорошеною, то й збори акціонерів носять формальний характер. Рада директорів є більш важливим органом управління, який здійснює всебічний контроль за діяльністю та є підзвітним зборам акціонерів. У раді директорів створюються комітети різних типів, насамперед операційні – виконавчий, стратегічний, фінансовий, які формуються з незалежних директорів. Їх діяльність обумовлюється відповідним функціоналом – дотримання вимог законодавства, розмежування процесів прийняття рішень і контроль за їх виконанням.

У сучасних умовах ради директорів у англо-американській моделі складаються не менше, ніж на третину з незалежних директорів, уникаючи ситуації, за якої головою ради директорів і генеральним директором є одна й та ж людина, що було більш притаманним до 90-х років ХХ ст. і призводило до масових зловживань та утиску прав акціонерів.

В англо-американській моделі, на відміну від інших моделей, найбільш значущим елементом системи корпоративного управління й зовнішньою формою прояву контролю за діяльністю корпорації є *інститут розкриття інформації* (що відбувається один раз на квартал).

Таким чином, можна виділити такі *переваги* англо-американської моделі:

- ✦ гнучкість в управлінні, що забезпечується інституціонально, за допомогою високоліквідного фондового ринку та швидкого руху капіталів;
- ✦ інформаційна прозорість і відкритість;
- ✦ відсутність бар'єрів входу й виходу з участі в капіталі;
- ✦ зростання вартості компанії як основна мета бізнесу.

Серед *недоліків* варто виділити такі:

- ✦ висока ризиковість і орієнтація на досягнення прибутку в короткостроковому періоді, що шкодить довгостроковим інтересам корпорації;
- ✦ високий рівень дивідендних виплат, що зумовлює високу вартість залученого капіталу;
- ✦ жорсткі вимоги до прибутковості інвестиційних проектів.

Німецька модель корпоративного управління має свої характерні особливості й притаманна таким країнам, як Німеччина та Австрія, частково застосовується в корпораціях Бельгії, Нідерландів, Франції, країн Скандинавії.

Варто відмітити, що для німецької моделі притаманним є принцип повної соціальної взаємодії всіх зацікавлених у діяльності корпорації ключових учасників: акціонерів, менеджерів, ради директорів, працівників, банків, громадських організацій.

Вищий орган управління в даній моделі, втім, як і у всіх інших, – загальні збори акціонерів.

Німецька модель корпоративного управління характеризується висококонцентрованим акціонерним капіталом на основі, насамперед, власних коштів, основного для корпорації банку і невеликим розпиленням акцій серед приватних інвесторів. Банки в даній моделі і обслуговують населення через видачу банківських депозитів, і видають кредити корпораціями, і одночасно є власниками цінних паперів різних компаній. Представники банків вибираються в ради директорів, їх представництво у складі ради директорів постійне. Банк, граючи відразу кілька ролей в даній моделі (наприклад, будучи одночасно кредитором, акціонером і депозитарієм), може за наявності об'єктивних претензій до якості корпоративного управління відмовити компанії в подальшому фінансуванні. Банк у даній моделі є головним джерелом інвестиційного капіталу. Причому банки не обмежені в праві збирати пакети акцій окремих компаній і практично стають їх повноправними власниками. Тобто фондовий ринок також, як і в англо-американській моделі, починає вігравати все більшу роль як джерело інвестицій, хоча його оборот значно нижче.

Рада директорів у німецькій моделі двопалатна – правління та наглядова рада. При цьому наглядова рада виконує роль органу ради директорів в англо-американській моделі з певними особливостями: до його складу входять уповноважені від банків, представники найбільш великих постачальників, місцевої громадськості та, як правило, голова профспілкового руху компанії, що виконує, по суті, роль незалежного директора. Обидві палати функціонують окремо – не допускається одночасна участь у складі правління та спостережної ради однієї і тієї ж особи. У цілому німецька модель пов'язана із забезпеченням стійкості взаємодії компанії із зовнішнім середовищем за рахунок більш «тонкого» налаштування інтересів стейкхолдерів корпорації.

Серед мажоритарних акціонерів у німецьких компаніях висока питома вага корпорацій і банків. Практично всі компанії в Німеччині є перехресними власниками акцій одна одної, що зміцнює їх взаємозалежність.

Хотілося б відзначити і зростаючий вплив на діяльність корпорації іноземних інвесторів у сучасних умовах.

Як говорилося вище, рада директорів у німецькій моделі являє собою двопалатний орган. У його функції в даній моделі входять: призначення та припинення повноважень виконавчих органів, тобто правління, схвалення його рішень і контроль за його діяльністю. Вимоги до кількісного та якісного складу ради директорів містяться в національному законодавстві: залежно від розмірів корпорації чисельність спостережної ради – від 9 до 20 осіб.

Вимоги до розкриття інформації в німецькій моделі суворі, і вона розкривається один раз на півріччя.

У німецькій моделі слід виділити такі *переваги*:

- ✦ орієнтація на довгострокові цілі;
- ✦ висока фінансова стійкість компанії;
- ✦ забезпечення збалансованості інтересів різних учасників діяльності компанії;

¹ Економічні відносини, що передбачають укрупнення бізнесу і капіталу та відбуваються на макро- і мікроекономічному рівнях, у результаті яких на ринку з'являються більш великі компанії на базі декількох менш значних.

- ✦ більш низька вартість залученого капіталу.
- Недоліками виступають:
 - ✦ суттєві бар'єри входу в акціонерний капітал і виходу з нього;
 - ✦ недостатньо розвинений фондовий ринок, який здійснює зовнішній контроль за діяльністю корпорацій;
 - ✦ нижча ступінь прозорості акціонерного капіталу і діяльності компанії;
 - ✦ недостатньо розвинена система захисту прав дрібних акціонерів;
 - ✦ нижчий рівень інформаційної прозорості компаній, що стримує їх інвестиційний розвиток.

Японська модель корпоративного управління має найбільшу специфіку. Вона склалася під впливом національних традицій і характерна тільки для Японії. Однак необхідно зауважити, що вплив на неї також зробила американська військова адміністрація в період після Другої світової війни.

Японська система корпоративного управління заснована на стабільних партнерських відносинах, злиття і поглинання їй не властиві, банкрутства та конфлікти інтересів учасників дуже рідкісні. Модель є багатосторонньою і базується навколо ключового банку і фінансово-промислової мережі, або кейрецу (фінансово-промислової групи, що виникли у другій половині ХХ-го століття як альтернатива дзайбацу, які концентрують власність у руках окремих сімейних кланів).

Ключовими учасниками моделі, що мають величезний вплив, є кейрецу і основний банк. Японські компанії найтіснішим чином пов'язані і з кейрецу (загальним капіталом, спільним лобюванням своїх інтересів у різних сферах діяльності), і з банками (які виконують одночасно кілька функцій, обслуговуючи розрахунковий рахунок корпорації, виступаючи її кредитором і одночасно надаючи консультаційні послуги).

Для більшості корпорацій в Японії характерні налагоджені взаємини з групою споріднених, пов'язаних між собою і з даною компанією корпорацій. У цілому для групи характерні спільність фінансових ресурсів, єдина виробнича і комерційна політика. Описана група корпорацій називається «кейрецу». Кейрецу сформувалися як на основі прямого володіння материнськими компаніями великими, а часто і контрольними, пакетами акцій, компаній що входили до них, так і на контрактній основі (за рахунок передачі частини технологічного процесу спеціалізованим партнерським фірмам). Під егідою партнерських фірм у кейрецу залучається велика кількість субпідприємств першого, другого, третього порядку, у результаті чого вибудовується величезна, впливова піраміда контролю. Відносини всередині групи засновані на особистих зв'язках у середовищі менеджменту, носять жорстко ієрархічний характер з безліччю штрафних санкцій для винних, що замінює зовнішній контроль над діяльністю корпорації та забезпечує в країні стабільність системи корпоративних відносин.

Необхідно відзначити також, що держава в японській моделі є активним учасником і їй відводиться дуже важлива роль: практично у всіх корпораціях наявні представництва держави в раді директорів.

Для японських компаній характерна висококонтурована власність. Причому якщо розглядати співвідношення інституціональних та індивідуальних інвесторів, то приватні інвестори за питомою вагою значно поступаються корпоративним. Останні дані свідчать про те, що на частку інституційних інвесторів припадає більше 70% акцій японських корпорацій (з них близько 50% належить фінансовим структурам. Цікавий і той факт, що великими акціонерами є банки. На їх частку припадає приблизно 20% усіх випущених в Японії акцій, що в два рази більше, ніж в німецькій моделі, і в чотири рази перевищує аналогічний показник у Великобританії). Іноземні інвестори практично не справляють відчутного впливу на діяльність японських корпорацій, володіючи близько 4% акцій. Описана структура акціонерного капіталу робить істотний вплив на баланс економічних інтересів всередині японських корпорацій та на взаємини всіх зацікавлених у діяльності компанії осіб. При цьому в Японії майже відсутні недружні поглинання, що здійснюються шляхом скупки акцій.

Рада директорів в японських корпораціях грає незначну роль, лише остаточно затверджуючи рішення, уже прийняті раніше спільно всіма основними учасниками діяльності корпорації, і практично повністю складається з внутрішніх учасників, тобто виконавчих директорів, керівників, керівників великих відділів корпорації та правління.

За чисельністю рада директорів в японській моделі значно перевищує чисельність аналогічного органу управління в інших розглянутих нами моделях і в середньому складається з п'ятдесяти осіб. Список кандидатів у члени ради директорів пропонується вищим менеджментом компанії та затверджується загальними зборами акціонерів. Відповідно до японського комерційного законодавства члени ради директорів поділяються на дві категорії: директори і директори-представники. Такий поділ дозволяє розмежувати процеси прийняття управлінських рішень і процеси їх реалізації. Крім того, здійснення даних процесів належить до компетенції різних інститутів усередині компанії.

Вимоги до розкриття інформації в Японії досить суворі, і розкривається вона кожне півріччя.

Основними перевагами японської моделі корпоративного управління є:

- ✦ орієнтація на довгостроковий розвиток;
- ✦ фінансова стійкість компаній, їх висока конкурентоспроможність;
- ✦ високий рівень особистої згуртованості всіх зацікавлених у діяльності компанії осіб;
- ✦ відсутність ворожих злиттів і поглинань;
- ✦ порівняно низька вартість залученого капіталу.

До числа *недоліків* можна віднести:

- ✦ недостатню гнучкість системи управління;
- ✦ нерозвиненість зовнішніх механізмів контролю, зокрема з боку фондового ринку;
- ✦ пасивність індивідуальних акціонерів і нерозвиненість системи захисту їх прав;
- ✦ невисокий ступінь інвестиційної активності компаній;

- ✦ низьку інформаційну прозорість діяльності корпорацій.

Сімейна модель корпоративного управління характерна в основному для країн Азії, Латинської Америки, Канади, Швеції, Італії, Південної Африки. Вона менш вивчена й описана в економічній літературі.

Капітал у даній моделі зосереджений в руках окремих сімейних кланів, їм же належить повний контроль над бізнесом. Сімейна модель корпоративного управління є діаметрально протилежною англо-американській, де такі відносини неприйнятні в принципі. Основний принцип побудови моделі полягає в тому, що сімейне холдингове підприємство контролює одночасно цілий ряд фірм, у свою чергу, контролюючи інші групи компаній. При цьому інвестори можуть залучатися при необхідності отримання додаткового капіталу, не отримуючи при цьому більшість голосів у жодній з фірм сімейної групи [5, с. 135].

Корпорації будуються за принципом піраміди, тобто її капітал значно перевищує реальні ресурси сім'ї за рахунок випуску подвійного класу акцій і перехресного володіння акціями. Ці інструменти використовуються сімейними корпоративними структурами з метою переведення прибутку компаній, що входять до групи, на верх піраміди, де головна компанія здійснює повний контроль над капіталом усіх учасників об'єднання.

Перевагами даної моделі є:

- ✦ високий рівень фінансової стійкості сімейних компаній;
- ✦ широкі можливості для концентрації капіталу всередині окремо взятих компаній;
- ✦ зосередження контролю та управління в єдиному центрі.

Недоліками виступають:

- ✦ задоволення інтересів сім'ї на шкоду інтересам розвитку бізнесу;
- ✦ нерозвиненість механізмів захисту дрібних акціонерів;
- ✦ недостатня інвестиційна та інноваційна активність корпорацій;
- ✦ непрозорість компаній.

Спробуємо провести порівняльний аналіз моделей, виділивши їх подібності, відмінності, перспективи розвитку.

В англо-американській моделі в порівнянні з усіма іншими розглянутими моделями найбільшу питому вагу мають індивідуальні інвестори, а також зовнішні акціонери. Крім того, для цієї моделі характерне більш чітке і детальне корпоративне законодавство, що детально регламентує взаємовідносини між всіма зацікавленими в діяльності корпорації особами. У даній моделі існують дівіші і відпрацьовані механізми правозастосування.

Саморегульовані організації є важливими учасниками англо-американської моделі, їх роль в управлінні надзвичайно висока. В інших же існуючих моделях корпоративного управління вони не належать до числа ключових учасників.

В англо-американській моделі банку за законом не дозволяється виконувати відразу декілька функцій, тому

зв'язок між банком і корпорацією не настільки сильний як, наприклад, в японській і німецькій моделях, де роль банків істотно вище, а функції значно ширше і різноманітніше. Якщо ж говорити про роль банків в німецьких і японських корпораціях, то в першому випадку вона набагато вища, бо основний банк є постійним членом ради директорів, на відміну від японських корпорацій, де він залучається тільки в разі будь-яких труднощів і кризових ситуацій.

У німецькій моделі корпоративного управління присутні три характерні особливості, яких немає в інших проаналізованих класичних моделях. Перша стосується особливої побудови ради директорів – вона двопалатна. Друга особливість полягає в тому, що закон суворо обумовлює чисельність ради директорів, і акціонери не можуть її змінити. Третя особливість стосується обсягу прав акціонерів. Вони дуже специфічні, і правило «одна акція – один голос» не завжди виконується.

У всіх моделях трохи різняться вимоги щодо розкриття інформації: у німецькій та японській моделях вони не такі жорсткі, як у США.

Найспецифічна система корпоративного управління присутня, звичайно ж, у японській моделі, де є такий учасник економічних відносин, як кейрецу, якого немає в жодній моделі. Крім того, відсоток зовнішніх та іноземних акціонерів, а також незалежних директорів в японській моделі надзвичайно низький.

В англо-американській моделі висока роль фондового ринку, зовнішніх інструментів контролю за діяльністю корпорації, в інших же моделях на першому місці – банківське фінансування і внутрішні механізми контролю.

Сімейна модель корпоративного управління має найбільші подібності з японською і німецькою моделями, головним чином, через нерозвиненість прав міноритарних акціонерів, недостатній рівень розвитку фондового ринку, а також використання поряд з вертикальною (пірамідаальною) структурою побудови корпоративних структур горизонтальної структури перехресного володіння акціями.

Таким чином, моделі корпоративного управління мають схожі риси та відмінності, важливість виділення яких є необхідним в умовах становлення української моделі. З іншого боку, будь-яка модель корпоративного управління характеризується певною консервативністю, тобто формування її елементів безпосередньо обумовлено історичними особливостями. Крім того, жодна з розглянутих нами моделей не позбавлена недоліків і не є універсальною. У даний час спостерігається яскраво виражена тенденція до зближення і взаємопроникнення різних систем корпоративного управління.

Українська модель корпоративного управління є недостатньо розвинутою. Спостерігається значна кількість запозичень принципів та базису різних моделей. Очевидною є наявність ознак як аутсайдерської моделі (відносно розпорошена власність, нерозвинений фондовий ринок), так і інсайдерської моделі (тенденції до зростання концентрації власності, становлення елементів інсайдерського контролю, впровадження схем перехресного володіння акціями та формування складних

корпоративних структур різного типу) [9, с. 11]. Наразі розвиток вітчизняної моделі обумовлений значним погіршенням інвестиційного клімату в Україні та зростанням тенденцій до відтоку капіталів, насамперед іноземних інвестицій (рис. 1).

✦ реформування системи корпоративного управління з урахуванням вимог пануючої моделі корпоративного управління в умовах глобалізації та власних інтересів акціонерів, самих акціонерних товариств та держави;



Рис. 1. Основні ознаки української моделі корпоративного управління

Джерело: адаптовано автором на основі [9, с. 11; 3, с. 138].

Еволюція розвитку механізмів корпоративного управління безпосередньо визначається інституційним середовищем у країні та розвитком ринкових відносин, які в Україні перебувають у стадії становлення. Розуміння характеру та особливостей трансформації системи корпоративного управління в Україні в загальному контексті світових перетворень є необхідним для вироблення ефективної корпоративної політики та стратегії розвитку акціонерних товариств і корпоративних структур, які виступають головною складовою виробничого потенціалу України, та напрацювання напрямків державної стратегії щодо розвитку корпоративного сектора країни в умовах конкуренції загалом.

Сутнісний аспект еволюції механізмів розвитку системи корпоративного управління виявляє характер, причини виникнення, особливості розвитку, механізми здійснення та кінцеві результати, до яких ведуть процеси сучасних перетворень. Функціонування системи корпоративного управління за своєю сутністю є складним явищем, тому у процесі її розвитку простежується елемент певної непрогнозованості. Одна з основних причин виникнення еволюційних процесів у системі корпоративного управління полягає в тому, що будь-яка система та її складова здатні до саморозвитку, тому природно прагнуть зберегти свою рівновагу. Водночас з наростанням внутрішнього напруження можлива керована ззовні чи зсередини еволюція системи та її окремих елементів.

Тому, на наш погляд, під еволюцією системи корпоративного управління слід розуміти:

✦ перетворення форм і методів корпоративного управління;

✦ переорієнтацію функціонування акціонерних товариств і суспільства з метою їх переходу на базу загальнолюдських цінностей і розвитку соціального капіталу.

Необхідними умовами для розвитку корпоративного управління в країнах з трансформаційною (перехідною) економікою є:

- ✦ створення прозорих ринків капіталу, які б пропонували підприємцям значні стимули та з прийнятними витратами приваблювали б інвестиції;
- ✦ захист прав власності та інтересів усіх акціонерів, а також зацікавлених осіб.

Це дасть змогу ефективніше розподіляти ресурси, приймати рішення на користь акціонерних товариств та більш ефективно використовувати свої знання і навички менеджерам. Ефективна система корпоративного управління сприяє розвитку державного управління на основі верховенства права, ефективної інвестиційної політики та розбудови ринкової інфраструктури.

Крім того, важливим чинником удосконалення системи корпоративного управління, на наш погляд, виступає сам рівень корпоративної культури в акціонерному товаристві. Недарма окремі фахівці стверджують, що «корпоративний інноваційний потенціал вирішальною мірою визначається людським фактором, який тісно пов'язаний з корпоративною культурою».

На наш погляд, система корпоративного управління належить до складного типу або класу систем, а отже, потребує відповідного інструментарію та методології наукового дослідження (як вірно зазначає А. Гальчинський, належного методологічного інструментарію аналізу відповідних закономірностей). Складні системи – це, насамперед, динамічні, з точки зору

наявного потенціалу саморозвитку. Зазвичай прості цілісні системи наявного потенціалу в собі не містять. По-друге, складні системи належать до класу невпорядкованих систем. По-третє, генетика складності пов'язується зі специфікою перехідних систем. Відповідно можна зазначити, що за принципами функціональної складності розвиваються саме перехідні системи, тобто системи, які займають особливе місце і становлять лише один з ланцюгів еволюційного процесу, своєрідну «передісторію» нового, що виникає і утверджується. Можна констатувати ще одну ознаку складних систем: вони реалізують свій конструктивний потенціал через механізм біфуркації та хаосу» [4, с. 7].

Очевидно, що система корпоративного управління на рівні підприємств корпоративного типу в Україні також перебуває у даний час в стадії біфуркації (від лат. «*bifurcus*» – роздвоєння), тобто має розгалужену структуру та траєкторію свого розвитку, а також відповідний характер функціонування. Загалом, як вже зазначалося вище, система корпоративного управління в Україні має всі ознаки перехідного типу і перебуває в стадії трансформації.

ВИСНОВКИ

Таким чином, удосконалення моделей корпоративного управління є одним із головних факторів забезпечення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств. Без ефективної системи корпоративного управління неможливо забезпечити подальший розвиток ринку цінних паперів та капіталу, підвищити ефективність акціонерних товариств. Також проблематика вдосконалення корпоративного управління як системи відносин між акціонерами, державою, органами управління, іншими зацікавленими особами, громадськістю є однією з актуальних у світовій економічній теорії та практиці. Якісна система корпоративного управління виступає умовою ефективної роботи акціонерних товариств, відкриває їм доступ на світові ринки капіталу, а також, з точки зору ділової етики, закріплює соціальні зобов'язання акціонерних товариств перед суспільством, тобто дає змогу сформулювати соціальну корпоративну відповідальність вітчизняних акціонерних товариств. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Антошко Т. Р. Інсайдерська та аутсайдерська складові сучасного корпоративного управління: системний підхід / Т. Р. Антошко // Економіка та держава. – 2009. – № 1 (73). – С. 41 – 44.
2. Буряк П. Ю. Корпоративне управління: особливості розвитку в Україні / П. Ю. Буряк, Н. Б. Татарин // Фінанси України. – 2006. – № 6. – С. 114 – 120.
3. Васюткіна Н. В. Організація маркетингових досліджень підприємствами на ринку продуктів харчування : дис. ... канд. екон. наук: 08.06.01 / Н. В. Васюткіна ; Європейський ун-т. – К., 2005. – 216 с.
4. Гальчинський А. Методологія складних систем / А. Гальчинський // Економіка України. – 2007. – № 8. – С. 4 – 18.
5. Дементьева А. Г. Система корпоративного управління в развитих країнах і Росії / А. Г. Дементьева // Менеджмент в Росії і за рубежом. – 2008. – № 3. – С. 124 – 138.

6. Євтушевський В. А. Корпоративне управління : підручник / В. А. Євтушевський. – К. : Знання, 2006. – 406 с.

7. Задихайло Д. В. Корпоративне управління : навч. посіб. / Д. В. Задихайло, О. Р. Кібенко, Г. В. Назарова. – Х. : Еспада, 2003. – 688 с.

8. Ігнат'єва І. А. Корпоративне управління : підручник / І. А. Ігнат'єва, О. І. Гарафонова. – Київ : Центр навчальної літератури, 2013. – 600 с.

9. Уманців Ю. М. Формування української моделі корпоративного управління / Ю. М. Уманців // Економіка. Фінанси. Право. – 2010. – № 3. – С. 10 – 13.

REFERENCES

Antoshko, T. R. "Insiderska ta autsajderska skladovi suchasnoho korporativnoho upravlinnia: systemnyi pidkhid" [Insider and outsider components of modern corporate governance system approach]. *Ekonomika ta derzhava*, no. 1 (73) (2009): 41-44.

Buriak, P. Yu., and Tataryn, N. B. "Korporativne upravlinnia: osoblyvosti rozvytku v Ukraini" [Corporate governance: features of development in Ukraine]. *Finansy Ukrainy*, no. 6 (2006): 114-120.

Dementeva, A. G. "Sistema korporativnogo upravleniia v razvitykh stranakh i Rossii" [The system of corporate governance in developed countries and Russia]. *Menedzhment v Rossii i za rubezhom*, no. 3 (2008): 124-138.

Halchynskiy, A. "Metodolohiia skladnykh system" [Methodology of complex systems]. *Ekonomika Ukrainy*, no. 8 (2007): 4-18.

Ihnatieva, I. A., and Harafonova, O. I. *Korporativne upravlinnia* [Corporate governance]. Kyiv: Tsentri navchalnoi literatury, 2013.

Umantsiv, Yu. M. "Formuvannia ukrainskoi modeli korporativnoho upravlinnia" [Formation of the Ukrainian model of corporate governance]. *Ekonomika. Finansy. Pravo*, no. 3 (2010): 10-13.

Vasiutkina, N. V. "Orhanizatsiia marketynhovykh doslidzhen pidpriemstvamy na rynku produktiv kharchuvannia" [Organization of market research companies in the food market]. *Dys. ... kand. ekon. nauk: 08.06.01*, 2005.

Yevtushevskiy, V. A. *Korporativne upravlinnia* [Corporate governance]. Kyiv: Znannia, 2006.

Zadykhailo, D. V., Kibenko, O. R., and Nazarova, H. V. *Korporativne upravlinnia* [Corporate governance]. Kharkiv: Espada, 2003.