

Македон В.В., к.е.н., доцент,
доцент кафедри економіки промисловості та організації виробництва
ДВНЗ «Український державний хіміко-технологічний університет» (м. Дніпро)

ІНСТИТУЦІЙНІ ОСНОВИ СТАНОВЛЕННЯ ТА РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОЇ МОДЕЛІ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Македон В.В. Інституційні основи становлення та розвитку національної моделі корпоративного управління. У статті розглянуто питання ефективної розбудови національної моделі корпоративного управління. Визначено процес формування системи корпоративного управління, запропоновано етапи побудови моделі корпоративного управління та її потенційні переваги.

Ключові слова: корпоративне управління, модель, органи управління, державне регулювання, менеджмент корпорації, акціонерний капітал, ефективність управління.

Македон В.В. Институционные основы становления и развития национальной модели корпоративного управления. В статье рассмотрены вопросы эффективного развития национальной модели корпоративного управления. Определен процесс формирования системы корпоративного управления и предложены этапы построения модели корпоративного управления и ее потенциальные преимущества.

Ключевые слова: корпоративное управление, модель, органы управления, государственное регулирование, менеджмент корпорации, акционерный капитал, эффективность управления.

Makedon V.V. Institutional bases of becoming and development the national model of corporate management. In the article considered the questions of effective development of national model of corporate management. Was certain the process of forming the system of corporate management and are offered the construction stages of corporate model management and its potential advantages.

Keywords: corporate management, model, management levels, government control, corporate management, equity, management efficiency.

Постановка проблеми. Протягом останнього десятиріччя як за кордоном, так і в Україні спостерігається безпрецедентне зростання інтересу громадськості до проблеми корпоративного управління. Причина подібної ситуації полягає в тому, що проблеми корпоративного управління тісно пов'язані з деякими найбільш характерними для теперішнього часу явищами у світовій економіці, до яких слід віднести: зростання ролі приватного сектора; посилення тенденції до інтернаціоналізації і глобалізації світового господарства; нові умови конкуренції для міжнародних компаній.

Приватна компанія в усіх країнах світу стає все більш важливим утворенням створення громадського багатства. Більш ніж двадцятирічний період лібералізації ринку капіталів, вдосконалення політики в області конкуренції і реалізація програм приватизації зіграли головну роль у розвитку і зміцненні приватного сектора в процесі економічного зростання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам інтеграційної політики у сфері корпоративного управління присвячено досить широке коло наукової літератури. Організаційно-економічні складники корпоративного управління традиційно аналізуються в наукових дослідженнях таких відомих іноземних учених, як: А. Берле, Р. Гріффін, В. Гриньова, Г. Кочетов, І. Малик, Дж. Мінс, М. Пастей, С. Петько, О. Попов, В. Романюк, Н. Супрун,

Дж. Тіроль, В. Цуглевич. Але слід зазначити, що трансформації та зміни в системах корпоративного управління різних країн вимагають постійного наукового обґрунтування та аналітичного супроводження. Саме ці фактори і визначають необхідність таких досліджень.

Постановка завдання. Метою дослідження виступає необхідність визначення організаційних складників та провідних тенденцій формування ефективної політики в системі корпоративного управління та формулювання системоутворюючих принципів та правил розвитку національної моделі корпоративного управління; виявлення особливостей і автентичних факторів формування цих моделей у країнах із розвинутою ринковою економікою і країнах, що розвиваються, враховуючи і реалії, і течії національної моделі корпоративного управління.

Виклад основного матеріалу дослідження. Нині в розвинених країнах уже чітко визначено основи системи відносин між головними дійовими особами моделі корпоративного управління: акціонерами, менеджерами, директорами, кредиторами, державними установами тощо. Така система створюється для вирішення основних завдань корпорації: забезпечення її максимальної ефективності; залучення інвестицій; виконання юридичних і соціальних зобов'язань [1, с. 45].

Корпоративний менеджмент (corporate management) і корпоративне управління (corporate governance) – не одну й те саме. Під першим терміном автор розуміє діяльність професійних фахівців у ході проведення ділових операцій. Іншими словами, менеджмент зосереджений на механізмах ведення бізнесу. Друге поняття набагато ширше: воно означає взаємодію безлічі осіб і організацій, що мають відношення до самих різних аспектів функціонування компанії. Корпоративне управління знаходиться на більш високому рівні керівництва компанією, ніж менеджмент. Перетин функцій корпоративного управління і менеджменту має місце тільки під час розробки стратегії розвитку корпорації.

Для характеристики механізму корпоративного управління нами були розглянуті такі відносини, як: усередині групи власників, менеджерів, відношення між менеджерами і власниками, відносини між власниками і фінансовим ринком і ринками ресурсів. Представлена на рис. 1 модель дає змогу вивчити механізм корпоративного управління. На цій основі ми можемо сформулювати провідні тенденції та аспекти взаємодії в межах моделі корпоративного управління [2, с. 12–15; 3, с. 134–144]:

1. До внутрішньогрупових відносин власників можна віднести отримання доручень на голосування одними власниками за акціями інших і здійснення тендерної пропозиції на купівлю акцій, хоча й ці операції зазвичай, здійснюються через посередників.

2. Зміст агентської проблеми під час управління корпорацією. Відносини між власниками і фінансовим ринком, між представниками власників і ринком праці, між менеджерами і товарними ринками виходять за рамки відносин усередині корпорації і



Рис. 2. Класифікація моделей корпоративного управління (розроблено автором)

будуть розглянуті нижче в обсязі участі цих інститутів у ролі посередників корпоративних відносин. Таким чином, залишається група відносин між власниками і керівниками, які, на нашу думку, є об'єктом дослідження під час вивчення корпоративного управління, що розкриває механізм його здійснення. Ці взаємини полягають у захисті власників від неефективної роботи керівників.

3. Роль Ради директорів (Наглядової ради) в управлінні діяльністю компанії. Ключовим інститутом контролю в системі корпоративного управління виступає Рада директорів корпорації. Визнаним механізмом внутрішнього контролю над діяльністю менеджменту корпорації є залучення акціонерами агентів для захисту своїх інтересів. Агенти не є працівниками корпорації і тому називаються «зовнішніми директорами» або «незалежними директорами», або «аутсайдерами» [4, с. 290].

4. Контроль із боку фінансового ринку.

Ключова роль фінансового ринку в системі корпоративного управління пояснюється позитивною кореляцією між ефективністю менеджменту корпорації і ціною її акцій. Різноманіття інструментів, існуючих в акціонерів для контролю над ефективністю роботи менеджерів не означає того, що вони скрізь і завжди застосовуються.

5. Класифікація моделей корпоративного управління і механізмів вирішення агентських конфліктів.

За концентрованого акціонерного капіталу корпорації в одних або декількох руках найбільш ефективним вважається прямий контроль за допомогою участі в Раді директорів (ефективний, якщо великий акціонер – аутсайдер).

Проведені нами дослідження впливу різних чинників на систему корпоративного управління виявили недостатність однофакторного підходу до класифікації моделей корпоративного управління, тому

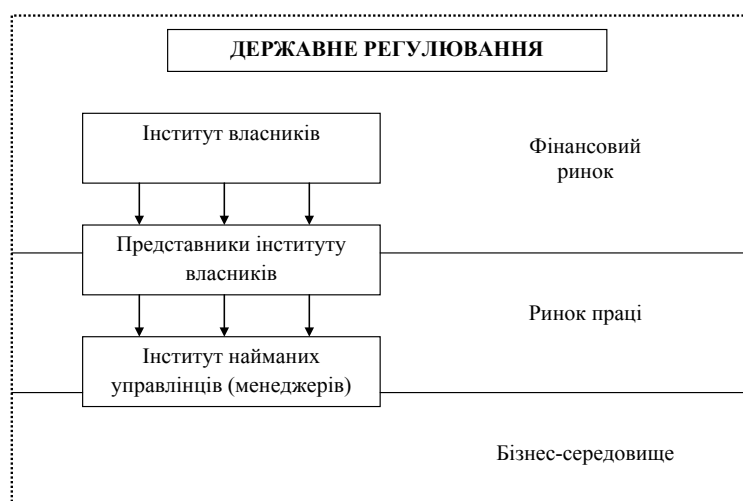


Рис. 1. Модель корпоративного управління та її інституціональні детермінанти в межах національної економіки

Джерело: складено за [3, с. 136–140]

ми визнали можливим об'єднати різні підходи і запропонувати свій спосіб класифікації моделей корпоративного управління [5; 6]. У результаті комбінування критерію ступеня концентрації капіталу корпорації з критерієм наявності контролю в руках менеджерів, або зовнішніх власників, ми отримали таку матрицю (рис. 2).

1. Не корпорація. Ця модель характеризується поєднанням критеріїв «концентрований капітал /

контроль у руках менеджерів». У цьому разі рівень агентських конфліктів мінімальний, оскільки мотивація менеджерів співпадає з мотивацією акціонерів. Основний механізм контролю заснований на стимулюючій функції небезпеки банкрутства як наслідок неефективної роботи менеджменту.

2. Класична корпорація. Поєднання критеріїв «концентрований капітал / контроль у руках зовнішніх власників». Відмінність цієї моделі від попе-

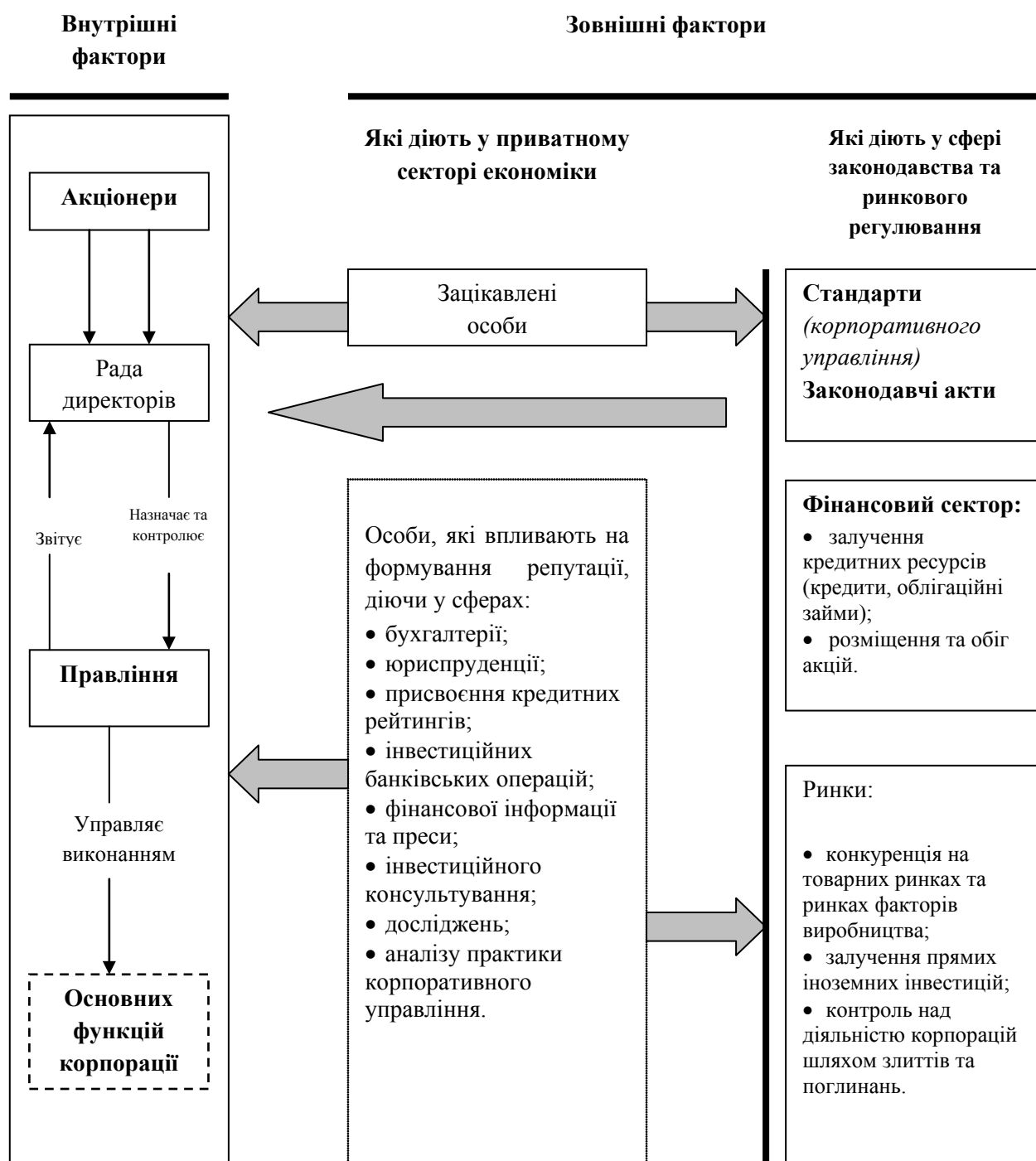


Рис. 3. Процес формування системи корпоративного управління в системі національної економіки

Джерело: складено за [8; 9]

редньої полягає в тому, що великий акціонер не є менеджером корпорації, а представлений зовнішнім інвестором. У цьому разі найбільш ефективний механізм контролю – участь у Раді директорів (Наглядовій раді).

3. Експлуатація бізнесу компанії менеджерами. Поєднання критеріїв «розпорошений капітал / контроль у руках менеджерів». Основний механізм контролю ефективності породжується небезпекою поглинання корпорації, з наступним кроком – заміна менеджерів.

4. Експлуатація бізнесу компанії найбільш великим акціонером. Поєднання критеріїв «розпорошений капітал / контроль у руках зовнішніх власників». Ця модель характеризується високим ступенем нестабільності системи корпоративних відносин, оскільки в цьому разі контроль над корпорацією встановлюється на основі володіння незначним пакетом акцій (10–15%) і може перейти в інші руки внаслідок концентрації капіталу в руках інших акціонерів або виникнення коаліції дрібних акціонерів [7, с. 167–168].

На рис. 3 представлений механізм формування системи корпоративного управління в системі національної економіки.

У ній відображені внутрішні і зовнішні чинники, які визначають поведінку компанії й ефективність її функціонування. Базові поняття корпоративного управління можна сформулювати таким чином: справедливість (принципи 1 і 2), відповідальність (принцип 3), прозорість (принцип 4) і підзвітність (принцип 5).

Корпорації, які ефективно управляються, роблять значніший внесок у розвиток національної економіки і розвиток суспільства в цілому. Вони стійкіші з фінансової точки зору, забезпечують створення біль-

шої вартості для акціонерів, працівників, місцевих громад і країн у цілому.

Етапи побудови системи ефективного корпоративного управління та її переваги представлені на рис. 4.

У разі дотримання всіх рекомендацій під час побудови та практичної реалізації моделі корпоративного управління очікувані ефекти матимуть такі прояви:

1. Сприяння росту ефективності.

Якісна система корпоративного управління може сприяти досягненню компаніями високих результатів і зростанню економічної ефективності. У результаті поліпшення якості управління система підзвітності стає чіткішою, покращується нагляд за роботою менеджерів і зміцнюється зв'язок системи винагороди менеджерів із результатами діяльності компанії.

2. Поліпшення репутації.

У компаній, які дотримуються високих етичних стандартів, забезпечують права акціонерів і кредиторів, фінансову прозорість і підзвітність, формується репутація «охоронців» інтересів інвесторів. У результаті такі компанії зможуть стати гідними «корпоративними громадянами» і користуватися великою довірою громадськості [11, с. 228].

3. Вартість ефективного корпоративного управління.

Організація системи ефективного корпоративного управління спричиняє певні витрати у компанії, у тому числі і витрати на залучення фахівців, таких як корпоративні секретарі й інші професіонали, необхідні для забезпечення роботи в цій сфері. Компанії змушені виплачувати винагороду зовнішнім юрисконсультам, аудиторам і консультантам. Дуже значними можуть виявитися витрати, пов'язані з розкриттям додаткової інформації. Крім того, менеджери і члени Ради директорів повинні будуть присвятити рішенням виникаючих проблем багато часу, особливо на початковому етапі.

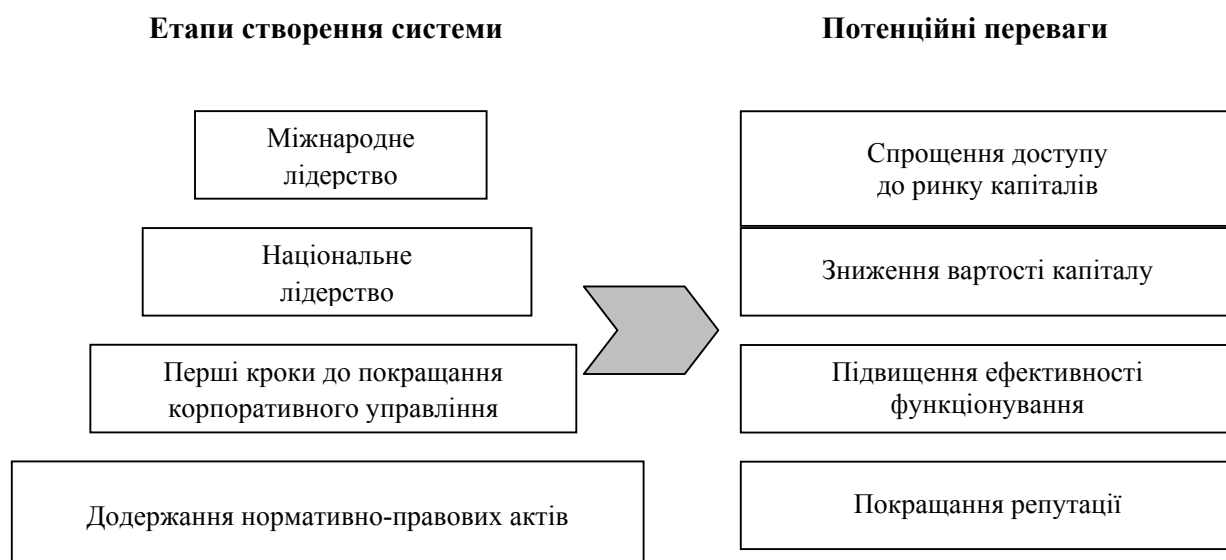


Рис. 4. Етапи побудови системи ефективного корпоративного управління та її потенційні переваги

Джерело: складено за [10]

Висновки. Отже, ми можемо констатувати те, що у великих корпоративних утвореннях упровадження належної системи корпоративного управління зазвичай відбувається набагато швидше, ніж у малих і середніх, оскільки перші мають у розпорядженні для цього необхідні фінансові, матеріальні, кадрові й інформаційні ресурси. Проте вигоди від створення такої системи мають істотно перевищувати витрати.

Визначено, що розвиток акціонерної власності, що супроводжувався відділенням прав власності від управління нею, зумовив необхідність забезпечення контролю з боку власників над керівни-

ками, у руках яких знаходиться розпорядження власністю, з тим щоб забезпечити максимально ефективне її використання на користь учасників. Організаційна модель, яка покликана розв'язати цю проблему, захистити інтереси інвесторів, погоджувати інтереси різних зацікавлених груп, отримала назву системи корпоративного управління. Функціонування цієї системи спирається як на законодавчі норми, затверджені державою, так і на правила, стандарти і зразки, що формуються в результаті формальних і неформальних угод усіх зацікавлених груп.

Список літератури:

1. Гриньова В.М. Організаційно-економічні основи формування системи корпоративного управління в Україні : [монографія] / В.М. Гриньова, О.Є. Попов. – Х. : ХДІУ, 2009. – 324 с.
2. Tirole J. Corporate Governance / J. Tirole // *Econometrica*. – 2001. – Vol. 69. – № 1. – Р. 1–35.
3. Македон В.В. Принципи та організаційні складові інтеграційної політики компаній у міжнародних моделях корпоративного управління : [монографія] / В.В. Македон. – Дніпропетровськ : ДУЕП, 2011. – 396 с.
4. Романюк В.М. Еволюція розвитку моделей корпоративного управління в умовах конкуренції / В.М. Романюк // *Бізнес Інформ*. – 2015. – № 7. – С. 288–294.
5. Гриффін Р. Международный бизнес / Р. Гриффин, М. Пастей ; пер. с англ. под ред. А.Г. Медведева ; 4-е изд. – СПб. : Питер, 2006. – 1088 с.
6. Малик І.П. Корпоративне управління: інституціональні аспекти : [монографія] / І.П. Малик ; за ред. Л.Є. Довгань. – К. : Політехніка, 2006. – 340 с.
7. Супрун Н.А. Еволюція вітчизняної моделі корпоративного управління : [монографія] / Н.А. Супрун. – К. : КНЕУ, 2009. – 270 с.
8. Цуглевич В.Н. Корпоративный менеджмент в условиях нестабильного рынка / В.Н. Цуглевич ; под общ. ред. Н.П. Тихомирова. – М. : Экзамен, 2003. – 320 с.
9. Berle A.A. The Modern Corporation and Private Property / A.A. Berle, G.S. Means. – New York: Oxford University Press, 1997. – 128 p.
10. Кочетков Г.Б. Корпорация: американская модель / Г.Б. Кочетков, В.Б. Супян. – СПб. : Питер, 2005. – 320 с.
11. Петько С.М. Моделі корпоративного управління в діяльності корпорацій на світових ринках / С.М. Петько // *Молодий вчений*. – 2015. – № 2(2). – С. 225–229.