

А. Ю. Погребняк, к.е.н., старший викладач кафедри економіки і підприємництва,
Національний технічний університет України
«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»

ЯКІСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ: ГЕНЕЗИС ПОНЯТТЯ

У статті розглянуто аспекти ефективного корпоративного управління. Зловживання владою з боку менеджерів і власників шкодить як вітчизняним, так і зарубіжним інвесторам. У вітчизняних компаніях зустрічається нехтування принципами корпоративного управління, яке надає вкрай негативний вплив на інвестиційний клімат країни, стримує приходять в неї потік інвестицій, необхідних для послідовного економічного зростання

Автором досліджено рівень впливу заінтересованих сторін (мажоритарних та міноритарних акціонерів, менеджерів та несрону) на фактори якості корпоративного управління. Досліджено роль ради директорів як суб'єкта корпоративного управління і одночасно одного з найважливіших механізмів захисту інтересів акціонерів. З процесу прийняття управлінських рішень і корпоративного контролю виявилися відстороненими практично всі заінтересовані особи: акціонери (власники), працівники, споживачі, які регулюють органи і т. п. Інвестори все більше уваги приділяють аналізу не тільки соціальної, але і екологічної відповідальності менеджменту компаній. Зростає роль корпоративного навчання, як екзогенного, так і ендогенного. Частиною корпоративної культури стає практичне впровадження принципів «навчання протягом усього життя».

Доведено, що всі методи оцінки ефективності корпоративного управління, які були запозичені на за кордоном, здебільшого західні, не завжди виявляються ефективними на практиці, оскільки не враховують специфіку національної економіки та її вплив на функціонування підприємств.

Автором узагальнено основні з них та виявлено специфіку їх застосування вітчизняними компаніями. Обґрунтовано, що необхідність високої якості корпоративного управління обумовлюється наступними положеннями: якісне корпоративне управління робить компанію інвестиційно привабливою; компанії з якісним корпоративним управлінням мають досить високу конкурентоспроможність; підвищення якості корпоративного управління супроводжується поліпшенням прозорості діяльності компанії.

Ключові слова: корпоративне управління, ефективність, якість, заінтересовані сторони, акціонери, корпоративні права.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. В умовах диспропорційного розподілу активів та олігархізації економіки модель корпоративного управління можна охарактеризувати в аспекті транзитивної економіки.

Корпоративне управління розглядається як стимулюючий чинник національного розвитку та необхідна вимога існування в умовах міжнародного конкурентного середовища, а його ефективність виходить на перший план. Позитивні зрушення в законодавчій базі регулювання корпоративного прав відбулися, проте значна їх частина потребує додаткових досліджень. За роки незалежності України модель корпоративного управління не тільки не сприяла економічному розвитку, а й суттєво перешкоджала йому. Тому

актуальним є питання якості корпоративного управління та факторів, що її визначають.

Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано розв'язання даної проблеми і на які спирається автор, виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується означена стаття. Питання корпоративного управління розглядалися в роботах багатьох вітчизняних економістів. В цьому контексті доречно відмітити праці Д.Баюри, Л. Коваленко Н. Орлової, Н. Супрун та ін.

Разом з тим, розроблені в результаті досліджень рекомендації не завжди враховують низький рівень захисту акціонерів, недосконале законодавство та державне регулювання та поняття якості корпоративного управління в

цілому, що робить дослідження більш актуальним та значущим

Постановка завдання. З метою підвищення ефективності корпоративного управління необхідно проаналізувати генезис поняття «якість корпоративного дослідження».

Виклад основного матеріалу дослідження із обґрунтуванням одержаних наукових результатів. Корпоративне управління є центральним поняттям в ефективній ринковій економіці, заснованій на верховенстві права. Зловживання владою з боку менеджерів і власників шкодить як вітчизняним, так і зарубіжним інвесторам. У вітчизняних компаніях зустрічається нехтування принципами корпоративного управління, яке надає вкрай негативний вплив на інвестиційний клімат країни, стримує приходять в неї потік інвестицій, необхідних для послідовного економічного зростання

У сучасних умовах господарювання основними елементами якості корпоративного

управління стають корпоративна соціальна відповідальність та відкритість.

Потреба покращення якості корпоративного управління обумовлюється наступними умовами:

- якісне корпоративне управління підвищує інвестиційну привабливість підприємства;
- компанії з якісним корпоративним управлінням мають високий рівень конкурентоспроможності;
- підвищення якості корпоративного управління супроводжується поліпшенням прозорості діяльності компанії.

Ефективна система корпоративного управління дозволяє також залучати нових акціонерів. При рівних виробничих, фінансових та інших базових показниках компанії з гарною репутацією в аспекті корпоративного управління мають набагато дорожчу вартість. Фактори якості корпоративного управління з позицій заінтересованих сторін узагальнено та подано автором у табл. 1.

Таблиця 1 – Вплив заінтересованих сторін на фактори якості корпоративного управління

Заінтересовані сторони	Рівень впливу на управлінські рішення	Вплив на фактори якості корпоративного
Мажоритарні акціонери	Прямий контроль або активний вплив на процес прийнятті управлінських рішень	ефективний корпоративний контроль інвестиційної привабливості компанії та її гудвілу, зростання ринкової капіталізації підприємства; прибуток підприємства в коротко- та довгостроковій перспективі; одержання якісної інформації про діяльність підприємства; реалізація прав на управління підприємством
Міноритарні акціонери	Обмежена можливість впливу та втручання в прийняття рішень	вчасне отримання правдивої інформації про діяльність компанії, її прибуток та справедливої вартості акцій
Менеджери	Мінімальний рівень впливу	гарантоване заробітної плати, премій, бонусів, частини акцій підприємства; інформаційна забезпеченість з метою розширення повноважень та компетенцій; збільшення статті витрат на утримання управлінського персоналу
Персонал	Вплив відсутній	підвищення рівня заробітної плати, соціальний пакет; підтримка рівня екологічності праці.

Розроблено авторами

Аналізуючи якість корпоративного управління, його вплив на репутаційний потенціал, не можна недооцінювати роль ради директорів як суб'єкта корпоративного управління і одночасно одного з найважливіших механізмів захисту інтересів акціонерів. Рада директорів покликана знизити асиметрію

інформації між менеджерами, акціонерами та іншими зацікавленими особами. Практика свідчить, що роль ради директорів в компаніях, контрольованих власниками невелика. Станом на сьогодні не існує механізму ефективного балансу між заходами юридичної відповідальності членів ради директорів і їх захисту від впливу

зовнішнього середовища і зловживань. Навіть закон Додда-Франка не зміг вирішити цю проблему. Ключовими проблемами є: доведення вини членів ради директорів в завданні збитків; визначення ступені їх винуватості; забезпечення адекватного відшкодування шкоди тощо.

З процесу прийняття управлінських рішень і корпоративного контролю виявилися відстороненими практично всі заінтересовані особи: акціонери (власники), працівники, споживачі, які регулюють органи і т. п. У корпораціях розвинених країн вже давно виникла управлінська бюрократія, опортуністична поведінка якої вже не пояснити однією лише теорією агентських відносин. Менеджмент володіє фактичними правами на контроль і реально управляє компанією. Загальні збори акціонерів приймають рішення тільки з певного кола питань (реструктуризація, ліквідація і т.п.), а в цілому корпоративний контроль рідко здійснюється більшістю акціонерів і частіше знаходиться в компетенції менеджменту.

Варто звернути увагу на тенденцію зростання якості менеджменту і, в тому числі, «освіченість»

керівників, їх управлінські навички та досвід, стиль управління людьми. Професіоналізм, популярність, ділові зв'язки, репутація членів рад директорів і топ-менеджерів, гудвіл компанії в цілому істотно впливають на результат при оцінці рівня корпоративного управління.

Інвестори все більше уваги приділяють аналізу не тільки соціальної, але і екологічної відповідальності менеджменту компаній.

Зростає роль корпоративного навчання, як екзогенного, так і ендогенного. Частиною корпоративної культури стає практичне впровадження принципів «навчання протягом усього життя». Досліджуючи генезис поняття якості корпоративного управління, важливим аспектом є процес оцінки його ефективності.

У сучасній практиці застосовуються різні методи для оцінки ефективності корпоративного управління (рис. 1.). Дані методи дозволяють отримати необхідні результати про ефективність управління компанією через аналіз її фінансового стану, а також її ринкової вартості.



Рисунок 1 – Методи оцінки ефективності корпоративного управління

Критичний аналіз економічної літератури дозволяє відзначити наступне: всі методи оцінки ефективності корпоративного управління, які були запозичені на за кордоном, здебільшого західні, не завжди виявляються ефективними на практиці, оскільки не враховують специфіку національної економіки та її вплив на функціонування підприємств. Варто зазначити, що єдиної та універсальної методики оцінки якості корпоративного управління не існує. До індикаторів якості корпоративного управління можна віднести рейтинги корпоративного управління. Автором узагальнено основні з них, результати подано у табл. 2.

Крім методик, зазначених в табл. 2, для українських компаній можуть бути використані такі індикатори корпоративного управління як: CARE-rating від CREDIT ANALYSIS & RESEARCH LIMITED, Індія; ICRA-rating від ICRA Rating Services, Індія; TRIS-rating від Thai Rating and Information Services Co., Ltd., Таїланд.

Для проведення зовнішнього рейтингової оцінки практики корпоративного управління використовуються такі джерела інформації:

- заповнена анкета з питаннями по окремих напрямках практики корпоративного управління;
- внутрішні документи;
- щоквартальні і річні звіти;
- повідомлення про значимі факти;

- фінансова звітність; – інтерв'ю з представниками компанії.
- інтернет-сайт компанії;

Таблиця 2 – Специфіка методик оцінки якості корпоративного управління

Методика оцінки	Сутність методики	Специфіка застосування
Рейтинг корпоративного управління S&P	Компанія, що рейтингується, відповідає приблизно на 100 питань анкети. Бали присвоюються за кожним з чотирьох головних компонентів методики рейтингу: структура власності, відносини з фінансово зацікавленими особами, фінансова прозорість і розкриття інформації, структура і методи роботи ради директорів і керівництва компанії	потребує адаптації для компаній в країнах з перехідною економікою; може використовувати відомості, що не є публічними;
CORE-рейтинг	крім загального рейтингу складаються субрейтинги по різних аспектах корпоративного управління. Для розрахунку використовуються 2 групи вихідних даних: інформація, що розкривається в обов'язковому порядку або додатково привселюдно розкрита компанією; інформація, що розкривається регулюючими органами; відповіді компанії на письмові запити і телефонні дзвінки від імені Інституту як акціонера Компанії оцінюються за шістьма параметрами, що відбивають різні аспекти корпоративного управління (розкриття інформації; структура акціонерного капіталу; структура ради директорів і виконавчих органів керування; основні права акціонерів; відсутність ризиків; історія корпоративного управління)	базується на використанні принципів ОЕСР, однак враховує специфічні риси бізнесу країни; процедура його присвоєння; враховує якість аудиторських висновків
Рейтинг Brunswick UBS Warburg	використовує винятково публічну інформацію; оцінки, що присвоюються, не узгоджуються з компаніями. Результати рейтингу публікуються кожні півроку в аналітичних звітах банку. Присвоєння рейтингу ґрунтується на аналізі реально існуючих і потенційно можливих ризиків корпоративного управління в досліджуваній компанії. Оцінка здійснюється на основі категорій ризиків шляхом нарахування штрафних балів – чим вище значення, тим більші ризики. Ризики корпоративного управління підрозділяє на вісім основних категорій (непрозорість, розмивання акціонерного капіталу, злиття/реструктуризація, банкрутство, обмеження на покупку і володіння акціями, ініціативи в області корпоративного управління, ведення реєстрів) і двадцять підкатегорій. Кожній категорії відповідає чітко визначений коефіцієнт і вказівки по його застосуванню.	рейтинг присвоюється одним з учасників ринку; дозволяє проводити порівняльний аналіз компаній і визначати ступінь ризикованості вкладення в активи компаній; рейтинг заснований на більш об'єктивній інформації; методика складання рейтингу не є конфіденційною та публікується в звітах банку; оцінки залишаються дистанційними і виставляються на основі публічної інформації
Індекс ризику корпоративного управління CGR	РКУ розраховується за методикою Кричтон-Міллера і Нормана, що заснована на опитуваннях менеджерів акціонерних компаній	застосовується для оцінки ризику втрат інвесторів від поганого корпоративного управління в окремих країнах, переважно з перехідною економікою

Складено автором на основі [4; 5]

Для об'єктивних результатів оцінки, в основу розробки та використання індексу корпоративного управління мають бути покладені наступні ключові принципи: наукової обґрунтованості індексу; прозорості методики обчислення індексу; максимальної формалізації

показників, які враховуються при обчисленні індексу та порядку визначення їх кількісного значення при оцінці; використання лише відкритої та доступної офіційної інформації для оцінки кожного показника, який входить до складу індексу; періодичності обчислення індексу; гнучкості використання індексу за рахунок його внутрішнього структурування.

Для самооцінки якості корпоративного управління здійснюють послідовний аналіз відповідності певним стандартом характеристик, пов'язаних з кожною з представлених компонент і їх показників, і нарахування відповідних даним показником балів. У випадку, якщо практика компанії не відповідає затвердженим стандартам корпоративного управління, то показник отримує негативну оцінку.

Якщо ж компанія дотримується лише частково передові стандарти корпоративного управління, то вона має можливість отримати тільки нейтральну оцінку за відповідним показником.

У результаті проведення оцінки компанія виявляє сильні і слабкі сторони в практиці корпоративного управління, на підставі аналізу яких можуть бути визначені напрямки її вдосконалення і розвитку. Для підвищення якості корпоративного управління компаній можна запропонувати наступні заходи: затвердити рішенням Ради директорів внутрішній документ,

який визначає основні елементи і процедури системи внутрішнього контролю; – створити комітет Ради директорів з аудиту, що складається тільки з незалежних директорів; – закріпити обов'язки членів виконавчих органів у внутрішніх документах компанії, повідомляти раді директорів про плановані або здійснені угоди з ними; – розробити і затвердити внутрішній документ, який регулює використання інсайдерської інформації; – розробити і затвердити кодекс ділової етики; забезпечити доступ на інтернет сайті компанії до всієї істотної інформації про неї на кількох мовах.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі. Необхідність високої якості корпоративного управління обумовлюється наступними положеннями: якісне корпоративне управління робить компанію інвестиційно привабливою; компанії з якісним корпоративним управлінням мають досить високу конкурентноздатність; підвищення якості корпоративного управління супроводжується поліпшенням прозорості діяльності компанії. Перспективними є розробка універсальної методики оцінювання якості корпоративного управління та переліку критеріїв, що визначатимуть її рівень.

Список літератури

1. Баюра Д.О. Система корпоративного управління в Україні: стан та перспективи розвитку: монографія / Д.О. Баюра // – К.: Видавничо-поліграфічний центр "Київський університет", 2009. – 288 с.
2. Коваленко Л.О. Удосконалення системи корпоративного управління у світлі нового законодавства / Л.О. Коваленко // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 1. – С. 115–122.
3. Орлова Н. С. Корпоративне управління як основа розвитку ринкової економіки України / Н.С. Орлова // Економіка та держава : міжнар. наук.-практ. журн. – 2010. – № 3. – С. 72–73.
4. Офіційний сайт Інституту Корпоративного права і управління//<http://www.iclg.ru>.
5. Принципи корпоративного управління ОЕСР [Електроний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.Oecd.org/90>.
6. Принципи корпоративного управління України. // Офіційний вісник України. – 2004. – № 21. – С. 446-452.
7. Супрун Н.А. Еволюція вітчизняної моделі корпоративного управління: монографія / Н.А. Супрун. – К. : КНЕУ, 2009. – 270 с.
8. Трачук А.В. Реформирование естественных монополий: цели, результаты и направления развития: монография. М.: Экономика, 2011. 320 с.

References

1. Bayura D.O. (2009) *Systema korporatyvnogo upravlinnia v Ukraini: stan ta perspektyvy rozvytku* K.: Vydavnycho-poligrafichnyj tsentr "Kiiivskij universytet"
2. Kovalenko L.O. (2010) Udoskonalennya systemy korporatyvnogo upravlinnia u svitli novogo zakonodavstva , Aktualni problemy ekonomiky, vol. 1. – p. 115–122.
3. Orlova N. S. (2010) Korporatyvne upravlinnya yak osnova rozvytku rynkovoyi ekonomiky Ukrainy, Ekonomika ta derzhava, vol. 3, pp. 72–73.
4. The official site of Institute of Corporate Law and Management, available at: <http://www.iclg.ru>.
5. The official site of The Organisation for Economic Co-operation and Development 'Pryncypy korporatyvnogo upravlinnya OESR', available at: <http://www.Oecd/org/> 90.
6. 'Pryntsypy korporayvnogo upravlinnia Ukrainy (2004), Ofitsiyiny visnik Ukrainy, vol. 21, pp. 446-452.
7. Suprun N.A. (2009) *Evolutsiya vichyznyanoi modeli korporatyvnogo upravlinnia*, K. : KNEU, 270 p.
8. Trachuk A.V. (2011) *Reformirovanie estestvennyh monopolii: tseli, rezultaty i napravleniya razvitiya: monografiya*. M.: Ekonomika

A. Pohrebniak, *PhD in Economics, Senior lecture at «Igor Sikorsky Kyiv Politechnic Institute»*

Genesis concept of quality of corporate governance

The article considers aspects of effective corporate governance. The author examines the level of influence of the parties concerned (majority and minority shareholders, managers and the staff) on the quality factors of corporate governance. The role of the board of directors as a subject of corporate governance and simultaneously one of the most important mechanisms of protection of interests of shareholders is investigated. From the process of making management decisions and corporate control turned out to be almost all interested parties: shareholders (owners), employees, consumers, regulating bodies, etc. Investors are increasingly paying attention to the analysis of not only social, but also environmental responsibility of company management.

It is proved that all methods of assessing the effectiveness of corporate governance that were borrowed abroad, mostly western ones, do not always prove to be effective in practice, since they do not take into account the specifics of the national economy and its impact on the functioning of enterprises.

The author summarizes the main ones and reveals the specifics of their application by domestic companies. It is substantiated that the necessity of high quality corporate governance is stipulated by the following provisions: high-quality corporate governance makes the company attractive for investment; Companies with high-quality corporate governance are highly competitive; Increasing the quality of corporate governance is accompanied by an improvement in the transparency of the company's operations.

Key words: corporate governance, efficiency, quality, stakeholders, shareholders, corporate rights.

Стаття надійшла до друку 15.01.2018 р.